

远东资信评估有限公司

远东信评（2021）0075 号

2021 年第一期台州市黄岩国有资本投资 运营集团有限公司 公司债券信用等级通知书

台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司：

远东资信评估有限公司对贵公司及贵公司拟发行的“2021 年第一期台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司公司债券”进行了信用评级。经远东资信信用评级委员会审定，贵公司主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，本次公司债券的信用等级为 AA⁺。

特此通知



**2021 年第一期台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司
公司债券信用评级报告**

远东信评（2021）0075 号



远东资信评估有限公司
Fareast Credit Rating Co., Ltd.

二〇二一年五月

2021 年第一期台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司 公司债券信用评级报告

远东信评(2021)0075 号

评级结果

主体信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

债券信用等级: AA⁺

债券概况

发行规模: 人民币 8.00 亿元

债券期限: 7 年期(5+2)固定利率债券, 附第 5 年末

发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权

还本付息方式: 每年付息一次, 到期一次性还本

募集资金用途: 本期债券募集资金为人民币 8.00 亿元,

其中 2.40 亿元用于黄岩区净土岙村棚户区改造工程、

2.40 亿元用于黄岩区天长北路外迁安置小区工程建设,

3.20 亿元用于补充营运资金

评级时间: 2021 年 5 月 31 日

公司主要财务数据

人民币: 亿元	2018	2019	2020	2021.3
资产总额	325.66	419.23	613.40	660.71
所有者权益	117.94	163.04	277.16	284.90
总债务	70.25	137.62	238.18	--
营业收入	17.83	15.59	19.67	6.99
净利润	2.65	2.23	2.79	0.16
EBITDA	2.97	2.58	3.75	--
营业利润率(%)	1.54	3.75	1.00	2.82
净资产收益率(%)	2.65	1.59	1.27	0.06
资产负债率(%)	63.78	61.11	54.82	56.88
总债务资本化比率(%)	37.33	45.77	46.22	--
流动比率(%)	187.88	227.64	280.22	305.62
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.65	0.61	0.37	--
总债务/EBITDA (倍)	23.66	53.36	63.57	--

注: 2018~2020 年数据来源为公司审计报告, 2021 年一季度数据来源为公司未经审计财务报表

评级观点

台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司(以下简称“黄岩国资”或“公司”)是台州市黄岩区最重要的基础设施建设及国有资产运营主体, 远东资信评估有限公司(以下简称“远东资信”)对其的评级, 体现了公司主营业务具有很强的区域专营性, 并得到黄岩区政府公司在货币增资、股权划拨、实物注资和财政补贴等方面的大力支持。2019 年以来公司新增多家子公司, 资产规模及资本实力显著增强。此外, 黄岩区工业基础良好, 经济实力较强, 为公司发展提供了良好的外部环境。

远东资信同时关注到, 公司资产流动性偏弱、债务负担较重、盈利较依赖于政府补贴等因素, 可能对公司信用基本面造成一定不利影响。

根据黄岩区财政局出具的相关文件, 长潭水库划入公司资产, 未来经营性市场、改制企业遗留的土地等资产亦将陆续被划入公司。此外, 黄岩区财政局持续向公司注资, 未来公司实收资本将增至 22.89 亿元, 均对公司长远发展形成一定支撑, 远东资信将关注相关资产注入情况。

综上, 远东资信评定台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司主体信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定; 评定“2021 年第一期台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司公司债券”信用等级为 AA⁺。

优势

- 台州市黄岩区系中国模具之乡, 工业经济基础较好, 基本形成了以医药化工、塑料制品、摩托车及汽摩配件、模具制造等为首的支柱产业, 近年来经济持续增长, 为公司发展提供良好的外部环境。



分析师: 胡 冰 hubing@fecr.com.cn
杨丹宁 yangdanning@fecr.com.cn
姜 帆 jiangfan@fecr.com.cn
高永亮 gaoyongliang@fecr.com.cn

电话: 010-57277666 021-61428000

网址: www.sfecr.com

地址: 北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层
上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

- 公司 2019 年以来新增人力劳务、施工工程、水力工程、客运及旅游餐饮、石渣销售和大宗贸易服务等业务,业务结构较为多元化,其中基础设施建设、安置房销售以及供水等业务具有很强的区域专营性。
- 公司作为黄岩区最重要的基础设施建设及国有资产运营主体,得到了黄岩区政府公司在货币增资、股权划拨、实物注资、财政补贴等方面的大力支持,所有者权益大幅增加,资本实力显著增强。

关注

- 公司有息债务规模增长明显,债务负担有所加重。
- 公司在建及拟建项目投资规模仍然较大,未来资本支出压力或将增大。
- 公司资产中应收类款项及存货所占比重较高,公司资产流动性较弱。
- 公司营业收入波动,基础设施建设和供水收入有所下降,盈利对政府补贴依赖程度较高,自身盈利能力较弱。

信用评级报告声明

- 一、除因本次评级事项远东资信评估有限公司与台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司构成受托委托关系外，远东资信评估有限公司、本次评级分析师与台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、远东资信评估有限公司与本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了合理审慎的核查，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述及担保。
- 三、远东资信评估有限公司出具的评级结论是根据远东资信评估有限公司信用评级标准和程序做出的独立判断，未因被评对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。
- 四、本报告信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，在有效期限内，远东资信评估有限公司拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。
- 五、本评级报告观点仅为远东资信评估有限公司对评级对象、受评债券信用状况的个体意见，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议，投资者应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 六、本评级报告版权归远东资信评估有限公司所有，未经远东资信评估有限公司书面授权与许可，任何单位与个人不得复制、转载、散发和出售报告的信息。



一、公司概况

台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“黄岩国资”或“公司”）系 1999 年 1 月 26 日，经台州市黄岩区国有资产管理委员会《关于成立台州市黄岩区国有资产经营有限公司的通知》（黄国资[1999]1 号）批准，由台州市黄岩区财政局于 2001 年 11 月 2 日全额出资组建。公司初始注册资本为 1,000.00 万元。后经股东多次增资¹，2017 年末公司注册资本 3.59 亿元；2018 年 1 月 26 日，公司名称由台州市黄岩区国有资产经营有限公司更名为现名。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为人民币 22.89 亿元，实收资本为人民币 3.88 亿元。台州市黄岩区财政局持有公司 100% 股权，为公司控股股东及实际控制人。

从公司定位及业务范围来看，黄岩国资作为台州市黄岩区最重要的基础设施建设及国有资产运营主体，近年来公司的业务主要集中在安置房建设及销售、基础设施建设、供水、园林工程、人力劳务、安保物业服务、租赁、贸易等，其中安置房建设及销售、基础设施建设及供水业务具有较强的区域专营性和竞争优势。

2018 年末，公司纳入合并范围子公司 16 家，同比增加 4 家，分别为台州市黄岩经济开发区物业管理有限公司（以下简称“经开物业”）、台州市黄岩区东江建设开发有限公司（以下简称“东江建开”）、台州市黄岩经济开发集团有限公司（以下简称“黄岩经开”）以及台州市黄岩水利发展集团有限公司（以下简称“黄岩水利”）；2019 年末，公司合并

报表范围子公司共计 30 家，包括一级子公司 6 家，同比 2018 年末新增 14 家，主要包括台州市黄岩利民建设有限公司（以下简称“利民建设”）、台州市黄岩交通旅游投资集团有限公司（以下简称“黄岩交投”）等，台州市黄岩区同成投资有限公司于 2018 年 10 月更名为台州市黄岩同成置业有限公司，与公司所属关系不变。截至 2020 年末，公司合并范围内一级子公司 8 家，子公司共计 50 家，较 2019 年末新增 20 家，其中一级子公司新增浙江永宁融资租赁有限公司、台州市永宁工程管理咨询有限公司和台州市黄岩置成物产管理有限公司。截至 2021 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司 8 家，合并范围子公司共计 52 家，较 2020 年末新增 2 家，分别为台州市黄岩永云文化发展有限责任公司和台州市小乌笋文化发展有限公司。

截至 2020 年末，公司合并口径资产总额 613.40 亿元，较上年末增长 46.32%；所有者权益总额 277.16 亿元（含少数股东权益 2.60 亿元），较 2019 年末增长 70.00%；2020 年，公司实现合并口径营业收入 19.67 亿元，同比增加 26.20%；净利润 2.79 亿元，同比增加 25.05%。

截至 2021 年 3 月末，公司合并口径资产总额 660.71 亿元，较年初增长 7.71%，所有者权益总额 284.90 亿元（含少数股东权益 2.62 亿元），较年初增长 2.79%；2021 年 1~3 月，公司实现合并口径营业收入 6.99 亿元，净利润 0.16 亿元。

二、本期债券及募投项目概况

（一）本期债券概况

¹ 2003 年 5 月~2006 年 9 月，公司股东黄岩区财政局分别对公司进行了多次货币增资，截至 2006 年 9 月末，公司注册资本增至 16,609 万元；2008 年 11 月，根据公司董事会决议和台州市黄岩区人民政府《关于同意台州市黄岩区国有资产经营有限公司增加注册资本和变更经营范围的批复》，公司以截至 2007 年 12 月 31 日的资本公积、未分配利润转增资本 19,279.00 万元，其中由资本公积转增 4,279.00 万元，由未分配利润转增 15,000.00 万元，增资后公司累计注册资本 35,888.00 万元。

表 1：本期债券概况

项目	具体情况
债券名称	2021 年第一期台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司公司债券（以下简称“本期债券”）
发行规模	人民币 8.00 亿元
债券期限	7 年期（5+2）固定利率债券，附第 5 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权
票面利率	在存续期内票面年利率根据 Shibor 基准利率加上基本利差确定。Shibor 基准利率为发行公告日前五个工作日全国银行间同业拆借中心在上海银行间同业拆放利率网（www.shibor.org）上公布的一年期 Shibor 利率的算术平均数，基准利率保留两位小数，第三位小数四舍五入。本期债券最终基本利差和最终票面年利率将根据簿记建档结果确定，并报国家有关主管部门备案，在债券存续期间内前 5 年固定不变。在存续期的第 5 个计息年度末，发行人可选择调整票面利率，调整后的票面利率在后续计息年度固定不变。若发行人未行使调整票面利率选择权，则维持原有票面利率。
还本付息方式	本期债券每年付息一次，到期一次性还本。年度付息款项自付息日起不另计利息，到期兑付款项自其兑付日起不另计利息。
募集资金用途	本期债券发行规模为 8.0 亿元，其中 2.4 亿元用于黄岩区净土岙村棚户区改造工程，2.4 亿元用于黄岩区天长北路外迁安置小区工程，3.2 亿元用于补充营运资金。
担保方式	无

资料来源：公司提供，远东资信整理

（二）募投项目概况

本期债券募集资金为人民币 8.00 亿元，其中 2.40 亿元用于黄岩区净土岙村棚户区改造工程，2.40 亿元用于黄岩区天长北路外迁安置小区工程建设，3.20 亿元用于补充营运资金。黄岩区净土岙村棚户区改造工程项目和黄岩区天长北路外迁安置小区工程项目总投资分别为 10.78 亿元（项目总投资中包括拆迁投入 1.72 亿元以及立地房土地费用和配套设施建设费用 1.08 亿元，公司承诺募集资金不用于上述部分投入，扣减后的项目投资金额为 7.99 亿元）和 6.52 亿元，募集资金分别占总投资额比例为 22.26%和 36.81%。截至 2021 年 6 月末，黄岩区净土岙村棚户区改造工程已完成立项、勘测、方案设计、征地拆迁等工作，项目于 2020 年 1 月开工建设，截至 2021 年 6 月末投入金额为 2.96 亿元，投资完成率为 27.46%；黄岩区天长北路外迁安置小区工程已完成立项、勘测、方案设计等工作，项目尚未开工建设，截至 2021 年 6 月末投入金额为 0.35 亿元，投资完成率为 5.37%。

项目概况

黄岩区净土岙村棚户区改造工程项目实施内容包括对净土岙村进行征地、拆迁及安置，本项目建设内容为公寓式安置小区的建设，以及宅基地安置小区基础配套设施的建设。项目总投资为 10.78 亿元，征收土地面积 14.93 万平方米，拆除房屋建筑面积约为 12.00 万平方米。公寓式安置小区总用地面积 6.31 万平方米，宅基地安置小区总用地面积为 9.20 万平方米。项目计划建设期为 2020 年 2 月至 2022 年 12 月。

黄岩区天长北路外迁安置小区工程项目建设内容包括安置住宅楼、沿街商业、公建配套用房（含物业管理经营用房、物业管理办公用房、社区卫生服务站、养老服务用房、开关站和配电房、小区大堂、消控室、监控室、快递柜及门卫室等）、架空层、地下室配套井道和地下室等构建筑物工程，以及地块内的道路广场、绿化等室外总图工程。项目总用地面积 4.48 万平方米，总建筑面积 14.26 万平方米。项目总投资 6.52 亿元，计划建设期为 2020 年 3 月至 2022 年 12 月。

本期债券募投项目已获得台州市黄岩区发展和改革局、台州市黄岩区环境保护局、台

台州市国土资源局黄岩分局、台州市规划局、台州市住房和城乡建设局、台州市黄岩区稳定

风险评估中心、台州市自然资源和规划局等政府部门批复。

表 2：本期债券项目核准文件概况

发文单位	审批文件	审批文号	发文时间
黄岩区净土岙村棚户区改造工程核准情况			
台州市黄岩区稳定风险评估中心	稳定风险评估审查意见书	--	2017/12/27
台州市规划局	关于黄岩区净土岙村棚户区改造工程建设项目选址的通知	台规选[2018]30038 号	2018/11/22
台州市国土资源局黄岩分局	关于黄岩区净土岙村棚户区改造工程建设项目的预审意见	黄土资预字[2018]42 号	2018/12/14
台州市黄岩区发展和改革委员会	关于黄岩区净土岙村棚户区改造工程可行性研究报告的批复	黄发改投资字[2018]193 号	2018/12/21
台州市规划局	建设用地规划许可证	地字第 331001201830066 号	2018/12/24
台州市黄岩区环境保护局	黄岩区净土岙村棚户区改造工程建设项目环境影响登记表	201833100300000341	2018/12/25
台州市住房和城乡建设局	浙江省民用建筑节能审查意见书	浙建节 3310031000201900019 号	2019/03/27
台州市自然资源和规划局	国有建设用地划拨决定书	3310032019A10030	2019/06/21
台州市自然资源和规划局	国有建设用地划拨决定书	3310032020A10003	2020/04/16
台州市黄岩区住房和城乡建设局	中华人民共和国建筑工程施工许可证	331003202005110101	2020/05/11
黄岩区天长北路外迁安置小区工程核准情况			
台州市自然资源和规划局	关于岩区天长北路外迁安置小区工程建设项目的预审意见	--	2019/09/10
台州市自然资源和规划局	黄岩区净土岙村棚户区改造工程建设项目选址意见书	选字第 331001201920016 号	2019/09/10
台州市黄岩区发展和改革委员会	关于黄岩区天长北路外迁安置小区工程可行性研究报告的批复	黄发改投资字[2020]15 号	2020/02/26
台州市自然资源和规划局	建设用地规划许可证	地字第 331001202020003 号	2020/03/02
台州市黄岩区环境保护局	黄岩区天长北路外迁安置小区工程建设项目环境影响登记表	202033100300000038	2020/05/14
台州市黄岩区住房和城乡建设局	浙江省民用建筑节能审查意见书	浙建节 3310031003202000006 号	2020/06/02
中共黄岩区委政法委员会	天长北路外迁安置房项目的重大决策社会风险评估报告备案文书	黄岩政法风评[2020]7 号	2020/11/23
台州市自然资源和规划局	国有建设用地划拨决定书	3310032020A10058	2020/11/27
台州市黄岩区住房和城乡建设局	中华人民共和国建筑工程施工许可证	331003202011300101	2020/11/30

资料来源：公司提供，远东资信整理

项目收益

募投项目计划总投资 17.30 亿元（扣减后为 14.51 亿元），其中拟使用债券融资资金 8.9 亿元（本期债券融资资金 4.80 亿元），其余为公司自有资金及通过银行借款等方式自筹，

本期债券融资占计划总投资规模的 27.75%。根据浙江五洲工程项目管理有限公司出具的《可行性研究报告》，黄岩区净土岙村棚户区改造工程建设期 3 年，运营期 5 年。项目拟通过发债募集资金 4.70 亿元，项目收入主要由公寓式地上建筑面积收入和地下停车位

收入构成。项目仅面向净土岙村被拆迁人销售,不进行对外销售,其中公寓式安置小区预计可实现收入 12.20 亿元,地下停车位预计收入 1.22 亿元,5 年运营期结算比例暂定为 40%、30%、10%、10%和 10%,项目在存续期内可获得 13.43 亿元收入,项目净收益为 11.97 亿元,能够覆盖项目总投资,能够满足本期债券还本付息要求;根据浙江五洲工程项目管理有限公司出具的《可行性研究报告》,黄岩区天长北路外迁安置小区工程项目建设期 3 年,运营期 5 年。项目拟通过发债募集资金 4.20 亿元,项目收入主要由公寓式安置小区收入、沿街商铺收入及地下停车位收入构成。项目用于安置天长北路、天长南路以及东官河区块被拆迁人,其中公寓式安置小区预计总收入 10.16 亿元,沿街商铺预计总收入 0.42 亿元,地下停车位预计总收入 1.03 亿元,5 年运营期结算比例暂定为 40%、30%、10%、10%和 10%,项目在存续期内可获得 11.61 亿元收入,净收益为 10.21 亿元,能够覆盖项目总投资,能够满足本期债券还本付息要求。

公司募投项目可能存在工程风险、投资估算风险、融资风险等不确定因素,项目收益或存在一定的不确定性。

三、运营环境

近年我国经济总量保持增长,随着供给侧结构性改革推进,经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段,脱贫攻坚取得全面胜利,农村贫困人口全部脱贫,绝对贫困历史性消除;但突发性公共卫生事件发生,外部不确定因素增多,固定资产投资和出口增速持续下降,我国建立疫情防控和经济社会发展工作中长期协调机制,国民经济持续稳定恢复

近年来我国经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段,中央政府在产业结构优化、区

域协调发展、国有企业改革、保障民生和对外开放等多个重点领域做出战略部署,中国经济转型战略布局基本形成。“十九大”报告明确要以供给侧结构性改革为主线,加快经济发展质量变革、效率变革、动力变革,提高全要素生产率,推动经济高质量发展。2019 年 12 月以来,全球开始爆发新型冠状病毒肺炎疫情,隔离防护和人流限制措施对批发和零售、交通运输、住宿和餐饮等服务业冲击较大。2020 年 3 月,中共中央政治局召开会议,明确推出包括提高财政赤字率、发行特别国债、增加地方政府专项债券规模、引导贷款市场利率下行以及刺激消费等一揽子政策措施。2020 年 7 月,中共中央政治局召开会议,指出必须加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局,建立疫情防控和经济社会发展工作中长期协调机制。

根据国家统计局公布的数据,2020 年我国国内生产总值 101.60 万亿元,按可比价格计算,比上年增长 2.3%,分产业看,第一、二、三产业增加值分别为 7.78 万亿元、38.43 万亿元和 55.40 万亿元,同比分别增长 3.0%、2.6%和 2.1%,在全球主要经济体中唯一实现经济正增长。脱贫攻坚取得全面胜利,按照每人每年生活水平 2,300 元(2010 年不变价)的现行农村贫困标准计算,551 万农村贫困人口全部实现脱贫,绝对贫困历史性消除。

从拉动经济增长的三大主要因素来看,我国固定资产投资增速持续下降。2020 年全国完成固定资产投资(不含农户)51.89 万亿元,比上年增长 2.7%,增速回落 2.7 个百分点,分产业看,第一、二、三产业投资分别增长 19.5%、0.1%和 3.6%。全年房地产开发投资 14.14 万亿元,比上年增长 7.0%;其中住宅投资 10.44 万亿元,增长 7.6%;办公楼投资 0.65 万亿元,增长 5.4%;商业营业用房投资 1.31 万亿元,下降 1.1%。



消费出现负增长，2020 年我国社会消费品零售总额 39.20 万亿元，比上年下降 3.9%。按经营地统计，城镇消费品零售额 33.91 万亿元，下降 4.0%；乡村消费品零售额 5.29 万亿元，下降 3.2%。按消费类型统计，商品零售额 35.25 万亿元，下降 2.3%；餐饮收入额 3.95 万亿元，下降 16.6%。商品网上零售额 9.76 万亿元，按可比口径计算，比上年增长 14.8%，占社会消费品零售总额比重为 24.9%，同比提高 4.0 个百分点。

我国出口增速继续回落，贸易顺差有所扩大。2020 年我国货物进出口总额 32.16 万亿元，比上年增长 1.9%，增速下滑 1.5 个百分点。其中，出口 17.93 万亿元，增长 4.0%，增速下滑 1.0 个百分点；进口 14.22 万亿元，下降 0.7%；进出口顺差 3.71 万亿元，比上年增长 0.80 万亿元，同比扩大 27.34%。我国对“一带一路”沿线国家进出口总额 9.37 万亿元，比上年增长 1.0%，其中出口 5.43 万亿元，增长 3.2%。

“十九大”以来，我国推动货币政策和宏观审慎政策的双支柱调控框架建设，实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策。财政政策方面，随着“营改增”全面推进，累计减税超过 2.0 万亿元，取消、停征和归并一批政府性基金，消减企业行政事业性收费。2020 年，积极的财政政策更加积极有为，我国发布实施了 7 批 28 项减税降费政策，新增减税降费超过 2.6 万亿元；将财政赤字率提高至 3.6% 以上，发行 1.0 万亿元抗疫特别国债，增加 1.6 万亿元地方政府专项债券。货币政策方面，稳健的货币政策灵活适度、精准导向，坚持总量政策适度、融资成本明显下降和支持实体经济。2020 年末，我国广义货币供应量同比增长 10.1%，社会融资规模存量增长 13.3%，普惠小微贷款和制造业中长期贷款余额分别增长 30.3% 和 35.2%。人民币汇率以市场供求为

基础双向浮动，弹性增强，在合理均衡水平上保持基本稳定。

2021 年一季度，我国经济运行开局良好，实现国内生产总值 24.93 万亿元，按可比价格计算，同比大幅增长 18.3%。分产业看，第一、二、三产业增加值分别为 1.13 万亿元、9.26 万亿元和 14.54 万亿元，分别增长 8.1%、24.4% 和 15.6%。全国规模以上工业增加值同比增长 24.5%；社会消费品零售总额 10.52 万亿元，增长 33.9%；固定资产投资（不含农户）9.60 万亿元，增长 25.6%；货物进出口总额 8.47 万亿元，增长 29.2%。

未来短期内，我国积极的财政政策要提质增效、更可持续，继续推进减税降费，保持政策的连续性，提高地方政府债券资金使用绩效，抓实化解地方政府隐性债务风险工作。加强财政资源统筹，保持适度支出强度，强化财税政策支持和引导，坚定实施扩大内需战略，完善财政支农政策，支持全面推进乡村振兴。稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持货币政策空间的可持续性，完善货币供应调控机制，保持流动性合理充裕。健全市场化利率形成和传导机制，深化贷款市场报价利率改革，促进企业综合融资成本稳中有降。发挥市场供求在汇率形成中的决定性作用，增强人民币汇率弹性，稳定市场预期。

2021 年是“十四五”规划开局之年，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出，“十四五”时期我国要着力提升发展质量效益，经济运行保持在合理区间，各年度视情提出经济增长预期目标；立足国内大循环，依托国内经济循环体系形成对全球要素资源的强大引力场，促进国内国际双循环。

我国基础设施尚不完善、城镇化率不高、区域发展不平衡，随着深入实施新型城镇化战略，我国加快建设现代化

基础设施体系，完善城镇空间布局，全面推进乡村振兴，基础设施建设存在一定的发展空间

基础设施建设是经济和社会协调发展的物质条件，对改善居住环境和推进城镇化建设具有重要作用。新中国成立以来，我国城镇化建设不断发展，城镇化水平快速提升，城镇化率由 1949 年末约 10% 大幅提升至 2020 年末 60% 以上，但相较于发达国家 80% 的平均城镇化率水平仍存在一定差距。

城镇化发展过程中，我国区域城镇化水平不平衡，东部沿海经济较为发达地区基础设施较为完善，中西部欠发达地区基础设施水平相对落后。为此，党中央、国务院就深入推进新型城镇化建设做出重大决策部署。2012 年 11 月，“十八大”会议上首次提出了新型城镇化概念，新型城镇化是以城乡统筹、城乡一体、产业互动、节约集约、生态宜居、和谐发展基本特征的城镇化，是大中小城市、小城镇、新型农村社区协调发展、互促共进的城镇化。2014 年 3 月，国家发改委发布《国家新型城镇化规划（2014~2020）》，对推进农业转移人口市民化、优化城镇布局和形态、提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展、改革完善城镇化发展体制机制等方面进行了中长期系统规划。2018 年 10 月，国务院办公厅发布《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》，聚焦关键领域和薄弱环节，保持基础设施领域补短板力度，完善基础设施和公共服务，提升基础设施供给质量。2020 年 3 月，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出，“十四五”时期我国要统筹推进传统基础设施和新型基础设施建设，打造系统完备、高效实用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，分类引导大中小城市发展方向和建

设重点，形成疏密有致、分工协作、功能完善的城镇空间格局。全面推进乡村振兴，坚持农业农村优先发展，实施乡村建设行动，加快农业转移人口市民化，常住人口城镇化率提高到 65%。

随着城镇人口规模扩大，我国基础设施需求持续增加，基础设施投资保持增长，但近年来投资增速下滑。我国基础设施投资由 2015 年 10.13 万亿元提高至 2017 年 14.00 万亿元，年均复合增长率 17.56%，保持较快增长。2018~2020 年，我国基础设施投资增速分别为 3.8%、3.8% 和 0.9%，较 2017 年大幅下降。2021 年一季度基础设施投资同比增长 29.7%，两年平均增长 2.3%。

台州交通区位优势明显，依托长三角一体化发展进程，近年来台州市经济实力逐步增强，产业结构以第二、三产业为主，其中工业制造业与商品零售业贡献最大，对外贸易快速发展

台州市属浙江省地级市、长江三角洲中心区 27 城之一，位于华东地区、浙江中部沿海，东濒东海，北靠绍兴、宁波，南邻温州，西与金华和丽水毗邻，陆地总面积 9,411 平方公里，领海和内水面积约 6,910 平方公里，沿海的椒北平原等三大平原为台州的主要产粮区。大陆海岸线长约 740 公里，岛屿 928 个，海岛岸线长约 941 公里，岛陆域面积约 273.76 平方公里，主要有台州列岛和东矾列岛等，最大岛屿系与大陆相连的玉环岛。截至 2020 年 11 月 30 日，全市户籍总人口 606.98 万人，市区户籍人口 163.63 万人。台州市下辖椒江、黄岩、路桥 3 个直属区，临海、温岭、玉环 3 个县级市，天台、仙居、三门 3 个县。台州市是浙江沿海区域性中心城市和现代化港口城市，区位优势明显，作为“八纵八横”铁路网沿海通道和“四纵四横”高速客运网重要组成的甬台温铁路贯穿

全市，市内5条国道、14条省道和181条县道构成主要公路网。

台州市凭借其“长三角”独特的区位优势，经济得以持续增长。2020年，台州全市生产总值达5,262.72亿元，据可比价格计算，增速为3.4%，较上年回落1.7个百分点，这与世

界经济增速放缓、疫情整体影响有关。同期，全市完成第一产业增加值294.78亿元，增长2.3%；第二产业增加值2,298.21亿元，增长2.8%；第三产业增加值2,669.73亿元，增长4.1%。三次产业结构由2019年的5.5：46.5：48.0调整为2020年的5.5：45.1：49.4。

表 3：2018~2020 年台州市主要经济指标

单位：亿元、%

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	4,874.67	7.6	5,134.05	5.1	5,262.72	3.4
人均地区生产总值（万元）	8.06	7.1	8.47	--	--	--
固定资产投资	--	8.1	--	10.7	--	4.2
规模以上工业增加值	1,102.43	9.7	1,145.08	1.3	1,206.33	4.4
社会消费品零售总额	2,366.88	10.2	2,562.58	8.3	2,396.07	-5.8
常住人口（万人）	613.90	--	615	--	--	--
三次产业结构	5.4:44.8:49.8		5.5:46.5:48.0		5.5:45.1:49.4	

资料来源：公开资料，远东资信整理

固定资产投资方面，2020年，台州市固定资产投资施工项目3,899个，其中本年新开工项目1,318个，全年固定资产投资同比增长4.2%。分产业看，第一产业增长60.1%，第二产业下降7.9%，第三产业增长7.9%。三大产业固定资产投资止降回升，“稳增长、调结构”效果初步体现。基础设施建设投资同比增长4.4%，民间投资同比增长1.2%，增速有所回落。2020年台州市重点工程建设扎实推进，房地产开发投资同比增长13.7%，房屋施工面积5,032.54万平方米，同比增长17.1%；房屋竣工面积368.82万平方米，同比增长35.4%。全年商品房销售面积858.36万平方米，同比增加0.9%，其中，住宅销售面积668.15万平方米，同比增长6.1%。总体来看，2020年台州市房地产开发投资及房屋施工面积继续保持较快增长，商品房销售面积增速较低。

工业生产方面，2020年全市工业增加值较上年稳步增长，但增速有所放缓，由4.5%降至2.5%。全市规模以上工业企业4,426家，实现工业增加值1,145.08亿元，较上年增长4.4%。通用设备制造业、汽车制造业、医药制造业、电力热力生产供应业、橡胶和塑料制品业分别完成

工业增加值178.36亿元、151.56亿元、134.93亿元、128.18亿元和101.54亿元，分别比上年增长8.5%、1.2%、7.8%、9.3%和0.7%。

社会消费层面，2020年，台州市实现社会消费品零售总额2,396.07亿元，较上年下降5.8%。其中商品零售额2,098.02亿元，同比下降5.4%；餐饮收入298.05亿元，同比下降8.7%。限额以上批发零售企业中，石油及制品类、汽车类、粮油食品类零售额分别比上年下降22.6%、21.4%和10.9%；化妆品类零售额比上年增长11.3%。全市居民消费价格总水平比上年上涨2.1%，物价水平总体可控。

对外贸易方面，在世界经济发展缓慢、新冠肺炎疫情蔓延的外部环境下，2020年，台州市外贸出口规模稳定增长，同比增长11.7%。其中，出口总额1,760.86亿元，增长12.5%；进口总额137.62亿元，增长1.9%。在境外新型冠状病毒肺炎疫情持续扩散和国内疫情控制较好的影响下，台州市出口增长水平较上年有所扩大。金融市场方面，2020年，台州市金融机构本外币存款余额10,630.31亿元，增幅达12.4%。

财政方面，2020年，台州市一般公共预算收入401.24亿元，下降8.49%，其中税收收入同比下降7.56%至336.15亿元；政府性基金收入586.38亿元，同比下降30.24%；同期，台州市一般公共预算支出700.12亿元，财政自给率57.31%，财政收支平衡状况一般。

2021年一季度，台州市实现规模以上工业增加值313.54亿元，较去年同期增长37.2%；实现社会消费品零售总额601.03亿元，较去年同期增长22.0%；固定资产投资较去年同期增长18.2%。财政收支方面，2021年一季度，台州市实现地方一般公共预算收入149.09亿元，较去年同期增长20.8%，地方一般公共预算支出为196.53，较去年同期增加34.8%。

黄岩区系中国模具之乡，工业经济基础较好，基本形成了以医药化工、塑料制品、摩托车及汽摩配件、模具制造等为首的支柱产业，近年来经济持续增长

台州市下辖三区、六县（市），分别为椒江区、黄岩区、路桥区、临海市、温岭市、玉环市、天台县、仙居县以及三门县。2020年，黄岩区经济总量在台州市下辖9个区县中排名第6，经济实力相对较弱。

黄岩区位于浙江省中部沿海，南与路桥区、温岭市、乐清市相连，西倚永嘉县、仙居县，北连临海市，东与椒江区毗邻，面积988平方公里，是台州市三个市辖区之一。黄岩区下辖8街道5镇6乡，截至2020年11月30日，全区户籍总人口61.58万人。

从交通条件来看，黄岩区系台州陆上交通枢纽和甬台温铁路途径之地，全区基本形成“三

纵四横”的公路框架，公路总里程达445千米；已开工建设的杭绍台铁路和规划建设中的沪甬跨海铁路通车后，将大大缩短黄岩到上海、杭州等城市的时间。

从资源禀赋来看，区域内植物、矿产和水利资源较为丰富，黄岩区拥有丰富的森林资源，全区森林覆盖率达70%；已探明大型铅锌矿床储藏量在150万吨以上，并含金、银、镉等多种金属元素；西部山区河床陡峭，区域内水力资源丰富，主要分布在永宁江上游柔极溪、黄岩溪、半岭溪、小坑溪等流域。

黄岩区被称为中国模具之乡，工业经济基础较好，基本形成了以医药化工、塑料制品、摩托车及汽摩配件、模具制造等为首的支柱产业，黄岩区成为全省首批块状经济向现代产业集群转型升级示范区。近年来黄岩区着力于提升模具、塑料、电动自行车、医化等优势产业，中国模塑博览中心的核心组成部分“黄岩·中国模具博览城”市场部分已经建成，新引进荣士达、邦特等国内知名电动自行车整车企业，爱玛电动车项目开工建设，江口医化园区基本完成整治。

2020年，受严峻复杂的国内外环境特别是新冠肺炎疫情的影响，黄岩区全区生产总值为557.38亿元，同比增长3.7%，增速有所回落。分产业来看，第一产业增加值19.26亿元，增长2.8%；第二产业增加值253.70亿元，增长3.3%；第三产业增加值284.42亿元，增长4.2%。三次产业结构为3.5: 45.5: 51.0，黄岩区以第二、三产业为主，且第二、三产业增加值及占比差距相对缩小。

表 4：2018~2020 年黄岩区经济发展主要指标

单位：亿元、%

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	505.94	8.6	545.91	6.7	557.38	3.7

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
规模以上工业总产值	103.06	13.2	109.97	5.5	117.22	6.0
固定资产投资	--	12.2	--	25.1	--	8.5
社会消费品零售总额	253.47	10.8	282.22	10.3	247.75	10.7
常住人口（万人）	66.3	--	66.3	--	--	--
三次产业结构	3.5:49.3:47.2		3.5:49.1:47.4		3.5:45.5:51.0	

资料来源：公开资料，远东资信整理

固定资产投资方面，2020年，全区固定资产投资比上年增长8.5%。分产业来看，第一产业投资增长57.7%，第二产业投资增长12.8%，第三产业投资增长7.6%。全年房地产开发投资比上年增长12.0%，商品房施工面积557.64万平方米，增长0.1%；商品房销售面积98.64万平方米，增长14.6%。

工业生产方面，2020年，全区实现工业增加值229.12亿元，按可比价计算，同比增长3.2%，增速出现一定回落。增加值总量居前三的行业中，橡胶和塑料制品业实现增加值33.73亿元，增长8.0%；专用设备制造业实现增加值22.49亿元，增长14.0%；医药制造业实现增加值12.85亿元，下降6.4%。

社会消费方面，2020年，全区实现社会消费品零售总额247.75亿元，同比下降10.7%。从销售地区看，全区城镇市场实现零售额217.56亿元，下降11.8%；乡村市场实现零售额30.19亿元，下降2.4%。限额以上批发零售企业中，汽车类商品实现零售额28.09亿元，下降44.2%；石油及制品类实现零售额11.18亿元，下降17.3%；食品、饮料、烟酒类实现零售额1.57亿元，下降0.3%。

对外贸易方面，2020年，全区实现进出口总额200.88亿元，比上年增长8.1%，增速较上年有一定回落。主要出口产品中，加工贸易出口13.74亿元，同比增加5.8%；机械电器出口35.06亿元，比上年增长18.0%；模具出口23.63亿元，同比下降6.9%；工艺礼品出口23.91亿元，同比

增长2.3%；塑料制品出口38.85亿元，同比增长2.7%；医化产品出口32.60亿元，同比增长9.9%。

金融方面，2020年末，全区金融机构人民币存款余额达1,099.83亿元，比上年末增长12.4%；金融机构人民币各项贷款余额814.33亿元，同比增长10.6%。

财政方面，2020年，全区一般公共预算收入39.80亿元，较去年下降7.61%。一般公共预算支出58.93亿元，较去年下降10.78%，财政自给率67.54%，财政收支平衡状况一般。

2021年一季度，黄岩区实现地区生产总值132.15亿元，较上年同期增长16.0%，分产业看，第一产业增加值2.40亿元，同比增长2.0%；第二产业增加值60.09亿元，同比增长26.3%；第三产业增加值69.66亿元，同比增长8.5%。规模以上工业增加值29.28亿元，同比增长27.1%。实现社会消费品零售总额60.57亿元，同比增长16.1%。财政收支方面，2021年一季度，全区实现一般公共预算收入15.64亿元，同比增长20.3%，一般公共预算支出为15.76亿元，同比增长39.9%。

四、业务运营

作为黄岩区最重要的基础设施建设及国有资产运营主体，公司基础设施建设、安置房建设及销售、供水业务具有很强的区域专营性，得到了黄岩区政府在货币增资、股权划拨、实物注资和财政补贴等方面的大力支持；公司业务结构较为多元化，

2019 年以来新增人力劳务、施工工程、水力工程、客运及旅游餐饮、石渣销售和大宗贸易服务等业务,对收入及利润形成有力补充;公司在建及拟建项目较多,后续资金投入需求较大,未来存在较大的资本支出压力

作为黄岩区最重要的基础设施建设及国有资产运营主体,公司经营涵盖安置房建设及销售、基础设施建设、供水、劳务服务及安保物业服务等,业务结构较为多元化,其中安置房建设及销售、基础设施建设及供水业务具有很强的区域专营性。近年来,受黄岩区政府整体规划及安置房开发进度的影响,公司营业收入有所波动,其中 2019 年公司营业收入 15.59 亿

元,同比下降 12.56%,2020 年公司营业收入 19.67 亿元,同比增长 26.20%。

从收入构成来看,2018~2019 年,公司收入主要来自安置房建设及销售、基础设施建设及供水业务,三大业务板块收入占比维持在 70%以上。2020 年,受基础设施建设收入规模下降及新增业务板块的影响,安置房建设及销售、基础设施建设及供水业务虽仍为公司的主要收入来源,但其在收入中占比明显下降至 56.27%;此外,人力劳务、安保物业服务及施工工程业务合计实现收入 6.76 亿元,为公司整体营收提供了良好的补充。

毛利率方面,公司综合毛利率有所升高,主要系收入中占比较高的安置房建设及销售、基础设施建设业务盈利水平提高所致。

表 5: 公司收入构成及毛利率情况

单位: 亿元、%

科目	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
安置房建设及销售	12.20	68.45	5.33	34.18	9.01	45.81
基础设施建设	4.19	23.49	4.00	25.68	1.00	5.07
供水	1.26	7.10	1.77	11.38	1.10	5.60
人力劳务	--	--	2.77	17.74	3.68	18.70
安保物业服务	0.02	0.09	1.17	7.51	1.54	7.85
施工工程	--	--	0.40	2.54	1.54	7.81
水力工程	--	--	--	--	0.61	3.11
客运及旅游餐饮	--	--	--	--	0.40	2.05
石渣销售	--	--	--	--	0.12	0.59
大宗贸易服务	--	--	--	--	0.24	1.21
租赁	0.16	0.88	0.15	0.97	0.09	0.44
其他业务	--	--	--	--	0.34	1.75
合计	17.83	100.00	15.59	100.00	19.67	100.00
安置房建设及销售	2.63		4.43		5.75	
基础设施建设	3.77		17.14		15.25	
供水	14.14		11.36		8.09	
人力劳务	--		1.83		1.80	
安保物业服务	-87.85		11.74		9.92	
施工工程	--		28.52		14.41	
水力工程	--		--		18.14	
客运及旅游餐饮	--		--		8.70	
石渣销售	--		--		89.97	

科目	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
大宗贸易服务	--		--		100.00	
租赁	61.63		98.06		74.91	
其他业务	--		--		58.67	
综合毛利率	4.15		10.09		9.94	

数据来源：公司提供，远东资信整理

2020 年，公司将水力工程、客运及旅游餐饮、石渣销售和大宗贸易服务纳入合并报表范围，随着经营范围的扩大，公司的营业收入和盈利规模得到提升。2020 年，公司实现营业收入 19.67 亿元、毛利润 1.96 亿元，较上年分别同比增长 26.20% 和 24.36%。

2021 年一季度，公司实现营业收入 6.99 亿元、毛利润 0.56 亿元，其中安置房建设及销售、基础设施建设、人力劳务、供水业务收入分别为 0.26 亿元、3.70 亿元、1.16 亿元和 0.28 亿元。

基础设施建设

公司基础设施建设业务主要由其子（孙）公司台州市黄岩城市建设投资集团有限公司（以下简称“黄岩城投”）、台州市黄岩交通建设发展集团有限公司（以下简称“黄岩交建”）、台州市黄岩高铁新区投资发展有限公司（以下简称“高铁投发”）、台州市黄岩铁路开发投资有限公司等负责运营，业务模式主要分为代建及 BT 两种模式。

代建模式方面，子公司黄岩城投等（以下统称“代建主体”）与黄岩区财政局和其他地方国有企业签订委托代建框架协议，代建主体

通过自有资金及外部融资的方式进行工程建设。根据协议约定代建主体主要承担相应区域基础设施、道路等市政工程建设。收益实现方式，黄岩区财政局根据工程进度分期支付回购款，签订回购确认函并按照实际投资额加成一定比例（一般为 2%）向公司支付代建费。公司按照回购确认函中的回购价格确认收入。此外，项目回购过程中产生的相关税费由黄岩区财政局予以补助。

BT 模式方面，公司与委托方黄岩区财政局于 2011 年签订 BT 协议²，并按照协议约定的工程目标、建设内容及工程质量标准等要求开展项目建设，待项目竣工验收完毕后由黄岩区财政局出具项目回购验收确认单进行工程结算，并以回购方式分期支付项目回购款。截至 2021 年 3 月末，公司的 BT 项目均已完工，其中仅剩 104 国道黄岩民建至北洋连接线工程项目尚未完成回购。

截至 2021 年 3 月末，公司基础设施主要已完工项目包括内环快速路南段工程、104 国道民岩建至北洋连接线工程项目、82 省道复线椒江大桥、内环北段快车道等项目。截至 2021 年 3 月末，已累计投资 54.18 亿元，累计回款 14.44 亿元，已确认收入 20.58 亿元。

表 6：截至 2021 年 3 月末公司基础设施主要已完工项目情况

单位：亿元

序号	项目名称	建设主体	完成投资	回款金额	确认收入
1	江北公园人行桥	黄岩城投	0.22	--	--
2	金带路（世纪大道至黄长路）工程	黄岩城投	0.55	0.56	0.56
3	锦绣路北段工程	黄岩城投	0.27	--	--

² 公司存量基础设施项目回购协议均在《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》（财预【2012】463

号)发布前签订。



4	鹿鸣路北段工程	黄岩城投	0.27	--	--
5	金带路（二环南路至黄长路）	黄岩城投	0.75	0.76	0.76
6	复元东路（西江三桥至金带路）	黄岩城投	0.05	--	--
7	二环西路南延（仪凤街至黄长复线）	黄岩城投	1.40	--	--
8	内环快速路南段工程	黄岩城投	13.00	--	--
9	104 国道民岩建至北洋连接线工程项目	黄岩交建	9.47	1.99	7.40
10	82 省道复线椒江大桥至黄岩马鞍山段工程项目	黄岩交建	5.49	4.87	5.60
11	黄岩山头姜至决要公路改建工程	黄岩交旅	2.55	2.08	2.08
12	甬台温高速公路连接线院桥至路桥公路改建工程	黄岩交旅	2.54	2.40	2.40
13	内环北段快车道	黄岩经开	13.95	--	--
14	火车站广场及周边项目	黄岩经开	0.56	0.57	0.57
15	马鞍山至王林段、埭东至奇石岙公路项目	黄岩经开	3.11	1.21	1.21
合计		--	54.18	14.44	20.58

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至 2021 年 3 月末，公司基础设施在建项目主要包括 104 国道黄岩头陀至院桥段公路工程、82 省道（S325）延伸线黄岩北洋至宁溪

段工程、余姚至温岭公路黄岩北城至温岭泽国段主线、金台铁路征地迁移项目等项目，预计总投资 106.32 亿元，累计已投入 65.61 亿元，尚需投入 40.71 亿元。

表 7：截至 2021 年 3 月末公司基础设施主要在建项目情况

单位：亿元

序号	项目名称	建设主体	计划投资	完成投资
1	104 国道黄岩头陀至院桥段公路工程	黄岩交投	42.24	34.02
2	沙埠至茅畲公路工程	黄岩交投	1.10	1.10
3	104 国道黄岩长塘交叉口整治工程	黄岩交投	3.28	3.28
4	美丽公路	黄岩交投	10.30	0.54
5	82 省道（S325）延伸线黄岩北洋至宁溪段工程	黄岩交投	10.02	7.79
6	余姚至温岭公路黄岩北城至温岭泽国段公路工程	黄岩交投	19.71	5.82
7	82 省道复线马鞍山至后洋段公路	黄岩交投	8.76	4.34
8	清猷街（二环西路一大桥路）道路工程	黄岩城投	0.89	0.89
9	祺祥街市政工程（大桥路—利涉路）	黄岩城投	0.89	0.77
10	江北公园工程	黄岩城投	1.68	1.49
11	金台铁路征地迁移项目	黄岩经开	4.58	3.54
12	王林洋二路、四路	黄岩经开	1.44	1.44
13	祺祥街桥梁	黄岩经开	1.43	0.59
合计	--	--	106.32	65.61

数据来源：公司提供，远东资信整理

安置房建设及销售

安置房方面，公司主要负责黄岩区辖内安置房项目的投资与建设任务。目前，公司承接的安置房项目主要由台州市黄岩城市建设发展集团有限公司（以下简称“黄岩城建”）、台州市黄岩社会事业发展集团有限公司（以下

简称“社发集团”）、高铁投发及台州市黄岩同成置业有限公司（以下简称“同成置业”）负责开展。

运营模式方面，公司采用委托代建、政府购买及对外销售三种模式。委托代建模式下，公司与政府签订安置房建设施工框架协议，根

据协议公司通过自有资金及外部融资的方式进行工程建设。根据协议约定公司主要承担安置房及相关配套基础设施、道路等市政工程基础设施的建设。待工程竣工后，政府依据实际投资金额并加成一定比例（一般为 2% 左右）在一定期限内向公司支付工程款。公司以此实现资金回流。政府购买模式下，在地方政府授权后，由被授权的政府单位作为购买主体，按照政府采购程序办理相关手续，与公司签订项目的政府购买服务合同，公司负责项目的建设并提供相应的服务等。政府购买服务模式，相关购买服务期限、支付金额在最终政府购买服务协议约定的基础上按照实际施工进度确定后，由被授权的政府单位及时、足额向公司支付款项资金。对外销售模式下，公司完成安置房定向销售后，安置计划外部分通过项目自

身收益平衡前期资金成本；项目收益主要来源于安置计划外的房屋出售收入、商铺出租收入及物业管理费收入等，不能覆盖的部分将由政府进行补贴。

此外，2020 年公司确认了房屋销售收入，该部分收入系公司将部分房屋出售所形成的收入，房屋受让方将相关款项按销售协议约定支付给公司，公司以房屋销售协议约定确认收入。涉及项目截至 2020 年末已经一次性销售完毕，未来房屋销售业务存在不确定性。

截至 2021 年 3 月末，公司已完工安置房项目主要包括羽村安置房、水岸明珠安置房、江北片 BCD 区块、锦都家园、西街小区等项目，上述安置房项目累计已投资 75.73 亿元，确认收入 46.45 亿元。

表 8：截至 2021 年 3 月末公司安置房主要已完工项目情况

单位：亿元

序号	项目名称	完成投资	确认收入	经营模式
1	羽村安置房	5.86	1.47	对外销售
2	汇江一期安置房	4.10	0.93	对外销售
3	大桥花园安置房	3.60	1.15	对外销售
4	水岸明珠安置房	5.48	4.26	对外销售
5	五里牌一期安置房	4.32	1.00	对外销售
6	滨江丽园安置房	4.27	3.41	对外销售
7	江北片 BCD 区块	9.18	2.01	对外销售
8	锦都家园	9.80	8.75	委托代建、对外销售
9	西街小区	5.44	5.55	对外销售
10	嘉盛苑小区	4.25	4.16	对外销售
11	百合小区	0.93	0.93	对外销售
12	大环小区	0.88	0.88	对外销售
13	旭日公馆	6.12	0.21	对外销售
14	王西、红四安置房	5.88	6.00	对外销售
15	王林洋安置房	5.37	5.48	委托代建
16	十五街坊安置房	0.25	0.26	委托代建
合计		75.73	46.45	--

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至 2021 年 3 月末，公司安置房主要在建项目包括妙儿桥村安置房、东路安置房、王林及王林施棚户区改造套式安置房、横河棚户区改造工程、台州市新兴产业基地一期安置

房、马鞍山安置房、净土岙安置房等，上述安置房预计总投资 114.52 亿元，累计已投入 57.35 亿元，尚需投入 57.17 亿元。

表 9：截至 2021 年 3 月末公司安置房主要在建项目情况

单位：亿元

序号	项目名称	建设周期	建设主体	计划投资	完成投资
1	羽山一期安置房	2017-2020	黄岩城投	4.50	3.90
2	倪桥一期安置房	2017-2021	黄岩城投	2.60	1.78
3	倪桥二期安置房	2017-2020	黄岩城投	1.70	1.18
4	路边安置房	2018-2020	黄岩城投	1.20	0.76
5	东路安置房	2018-2020	黄岩城投	5.87	3.83
6	半洋张套式安置房	2017-2019	黄岩城投	0.56	0.56
7	雅林安置房	2019-2022	黄岩城投	4.70	2.15
8	妙儿桥村安置房	2019-2022	黄岩城投	13.03	10.24
9	罗家汇安置房	2019-2022	黄岩城投	6.18	2.84
10	岙岸村安置房	2019-2023	黄岩城投	9.23	3.04
11	台州市新兴产业基地一期安置房	2019-2023	黄岩城投	14.65	5.04
12	横河棚户区改造工程	2019-2023	黄岩城投	6.06	3.17
13	北洋移民安置小区	2020-2023	黄岩城投	4.92	2.60
14	马鞍山安置房	2020-2023	黄岩城投	10.70	3.05
15	王林、王林施棚户区改造套式安置房	2018-2022	黄岩经开	13.61	9.66
16	洋头安置房	2019-2022	黄岩经开	4.23	1.45
17	净土岙安置房	2020-2022	黄岩经开	10.78	2.10
合计		--	--	114.52	57.35

数据来源：公司提供，远东资信整理

整体来看，公司在建项目较多，后续资金投入需求较大，未来存在较大的资本支出压力。

供水

公司供水业务主要由黄岩国资的子公司（孙）公司黄岩水利及浙江黄岩自来水公司（以下简称“黄岩自来水”）负责运营。黄岩水利及黄岩自来水供水范围覆盖黄岩区及其下属五乡一镇。截至 2021 年 3 月末，公司下属有江口水厂及黄岩水厂，其中黄岩水厂主要为供水水厂，而江口则为储备水厂。黄岩水厂设计日供水能力合计 40 万立方米/天，其中一期项目供

水能力约为 20 万立方米/天。公司水源主要来自于长潭水库，其原水主要为一类及二类水，原水质量较高。

2018~2020 年，公司供水总量分别为 5,453.00 万吨、5,469.80 万吨和 5,720.11 万吨，售水总量分别为 4,438.00 万吨、4,370.22 万吨和 4,435.16 万吨。同期，公司管网漏损率逐年增长，主要系管道老化及施工挖断管道所致。2018~2020 年，公司供水收入分别为 1.26 亿元、1.77 亿元及 1.10 亿元，2020 年公司供水收入有所下降，主要系管网漏损率提高所致。

表 10：公司供水业务概况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
水厂个数（个）	2	2	2	2
供水能力（万吨/日）	23	23	23	23
供水总量（万吨）	5,453.00	5,469.80	5,720.11	1,380.06
售水总量（万吨）	4,438.00	4,370.22	4,435.16	1,080.98

漏损率 (%) ³	10.60	18.62	21.09	20.26
----------------------	-------	-------	-------	-------

资料来源：公司提供，远东资信整理

水价方面，根据《关于黄岩区居民用水实行阶梯价格的通知》（黄发改价[2014]217号），2014年12月1日起，黄岩区开始实施阶梯水价。根据《关于调整黄岩区城市供水价格的通知》（黄发改价[2015]163号），自2016年1月1日起，黄岩区城市供水价格上调0.12元/吨。

2017年12月，根据《关于调整长潭水库原水价格的通知》（台发改价[2017]228号），2018年1月1日起，长潭水库原水价格由0.22元/吨上调至0.32元/吨，相应供水到户第一、第二和第三阶梯水价分别上调0.1元/吨、0.21元/吨和0.54元/吨。

其他

其他业务板块包括人力劳务服务、安保物业服务、施工工程及租赁等，其中水力工程、客运及旅游餐饮、石渣销售和大宗贸易服务为2020年新增业务板块。

其他业务收入主要由停车场租赁收入、检修收入、游泳服务收入、水质检测收入及公司其他零星业务构成，2020年公司其他业务收入合计0.34亿元，毛利率为58.67%。

(1) 人力劳务服务

人力劳务服务业务主要由子公司台州市大环人力资源服务有限公司（以下简称“大环人力”）负责运营。

大环人力于2018年11月成立，系由浙江宏福人力资源股份有限公司与黄岩城建共同出

资成立的一家混改企业。大环人力以劳务外包服务和劳务派遣服务为主，即向企事业单位提供人力资源服务并收取一定的服务费用，客户行业范围涉及模塑、船务、物流、餐饮、广告等多个行业领域。服务费的收取分为按劳务人员人数（人均40元/人）和按工资总额百分之三收费两种模式，按月结算。2019年和2020年人力劳务服务板块分别实现收入2.77亿元和3.68亿元，毛利率分别为1.83%和1.80%。

(2) 安保物业服务

安保物业服务业务主要由子公司大环物业和台州市黄岩经济开发区物业管理有限公司负责运营。公司安保物业服务业务涵盖物业服务、安保服务、工程及维修、社区经营、电梯维保等，营业收入主要来源于物业服务费和安保服务费，业务范围包括台州黄岩区、路桥区以及台州市外的临海市与金华市区。物业服务业务板块，公司共服务物业项目66个，其中包括16个小区项目，39个办公楼项目，学校项目4个，公建配套项目6个，商业综合体项目1个，物业管理面积508万平方米。安保服务业务板块，公司主要经营项目有安保人力服务、科技防范服务以及现金护运服务，业务范围集中在黄岩区内。其中公司长驻签约保安人员约360人，派驻于黄岩区内各金融系统营业网点、公共娱乐场所、企事业单位以及其他有临时性安保需求的对象。2018~2020年，公司安保物业服务业务分别实现收入0.02亿元、1.17亿元和1.54亿元。

表 11：截至 2020 年 3 月末公司物业管理明细

单位：户、万平方米

类型	个数	建筑面积	物业分布
住宅小区	16	96.00	黄岩区各安置小区项目、其他商业住宅项目
商业综合体	1	50.00	路桥日用商城

³漏损率=管网漏水量/供水量*100%。

学校	4	55.00	台州学院、台科院、灵石中学、灵江中学
办公场所	39	152.00	台州市区及金华市区
公建配套	6	155.00	绿道、江北公园、五洞桥公园、天桥、道路保洁、市政服务等
合计	66	508.00	--

资料来源：公司提供，远东资信整理

(3) 施工工程

施工工程业务主要由子公司黄岩园林负责运营。黄岩园林是一家拥有市政公用工程施工总承包贰级、建筑装饰装修专业承包叁级以及古建筑工程专业承包叁级的综合性园林公司，能够承接城市园林绿化工程施工、养护管理、市政公用工程施工等相关业务。业务模式方面，市政园林主要承接政府委托的绿化及市政工程，已承接的项目主要在台州市黄岩区内，项目周期因项目而异，一个月至一年不等，项目委托方主要为黄岩区政府、各街道以及国有企业，结算时按完工进度进行结算，但回款速度相对较慢。此外，公司还拥有 700 亩的自营苗圃，除自用外，其中 20% 为对外销售苗木，整体销售规模较小。已建项目方面，截至 2021 年 3 月末，公司主要完成的项目有黄岩 82 省道延伸段绿化提升工程、老黄椒路苗木移植绿化工程、北城街道马鞍山村地绿化工程、黄岩奔驰 4s 店绿化工程。在建项目方面，截至 2021 年 3 月末，公司在建绿化工程项目主要有台州黄岩项目北侧市政管线修复工程、澄江街道桥头王土地开发项目、站西大道-内环北路零星绿化提升工程等。2019 年和 2020 年，公司施工工程业务分别实现收入 0.40 亿元和 1.54 亿元。

(4) 租赁

公司租赁业务主要是自有房屋对外出租以获取租金收入，物业类型包括住宅小区、商业综合体、办公场所等。2018~2020 年，公司分别实现租金收入 0.16 亿元、0.15 亿元和 0.09 亿元。

(5) 大宗贸易服务

贸易业务为公司 2020 年新增业务板块，主要由新成立子公司均和贸易负责运营。均和贸易成立于 2020 年 3 月，注册资本 5.00 亿元，公司间接持股 51.00%。均和贸易的贸易品种主要为电解铜。

贸易业务流程方面，客户下单后，公司和客户对于货物的规格型号、计量单位、数量、金额、供货时间、付款方式等事项做出约定，并与客户签订相应的承诺书及违约处置条款。公司根据客户需求来确定货物供应量，对货物的规格型号、计量单位、数量、金额、供货时间、付款方式和运输等事项与供应商签订相关承诺书及违约处置条款。贸易采用先货后款的支付方式，供应商负责将货物运输至指定场所，客户凭单提货。公司收到客户提供的结算单后，依照结算单与供应商通过银行转账、银行承兑汇票等方式办理结算手续。

公司贸易主要产品为电解铜，采购方面，上游供应商主要为上海迈科迪信投资管理有限公司、深圳迈科大宗商品金融服务有限公司、兖矿（海南）智慧物流科技有限公司、浙江祥云科技股份有限公司和广东正威科城供应链有限公司；销售方面，下游客户主要为福州金易诚国际贸易有限公司、熠丰武汉能源有限公司、全威唐山能源有限公司、上海詹弈贸易有限公司和厦门良和国际贸易有限公司。2020 年，公司实现大宗贸易服务收入 0.24 亿元⁴，确认贸易成本 0 元，毛利率为 100.00%。

⁴ 公司在未经审计的 2020 年半年度报告中，以总额法确认贸易业务收入；在出具年度报告时，由于该业务涉及收入金额较大且毛利率相对较低，出于审慎性原则，公司调整收入确认模式为净额法，以该业务的毛利润计入该业务营业收入，避免刻意增大业务规模的情形。

（6）水利工程

水利工程业务为公司 2020 年新增业务板块，主要由子公司黄岩自来水负责运营，黄岩自来水成立于 1989 年 1 月，公司间接持股 100.00%，主要负责黄岩地区的集中式供水。

目前公司水利工程相关项目主要为农村饮用水达标提标（供水一体）项目，该项目预计总投资 6.60 亿元，截至 2021 年 3 月末，项目完成投资 2.14 亿元。工程主要建设内容包括：第一，城市管网延伸：主要为实施城乡供水一体化，扩大黄岩区水厂供水规模，管网延伸覆盖 4 座乡镇水厂（头陀水厂、北洋水厂、澄江水厂、新前水厂）和 51 个单村、联村水站的供水范围，现状收益 11.72 万人，涉及 106 个行政村。第二，乡镇供水工程：包括新改扩建三座乡镇水厂，覆盖原宁溪镇水厂，屿头乡水厂和 37 个单村水站供水范围，现状收益 4.94 万人，涉及 65 个行政村。第三，联社供水工程：包括新改扩建 11 个联村水站，覆盖原 3 个联村、25 个单村水站供水范围，现状受益 2.46 万人，涉及 36 个行政村。第四，单村供水工程：主要包括新改扩建单村内部联合供水工程 9 个，规范化建设单村供水工程 37 个，现状受益 3.15 万人，涉及行政村 46 个。2020 年，公司实现水利工程收入 0.61 亿元，确认成本 0.50 亿元，毛利率为 18.14%。

（7）客运及旅游餐饮

公司客运业务由子公司台州市黄岩宇星客运站场经营有限公司运营，其持有道路运输经营许可证的客运站场，系台州市黄岩区唯一一家运营中的客运站场。公司客运业务收入主要包括自身经营车辆的客运收入以及过境班车的客运代理费和车辆服务费。自营车辆方面，公司拥有 24 辆自营客运车辆，主要提供天台、仙居、玉环等长短途的客运运输服务，收入主要为乘客缴纳的车票费。过境班车方面，公司与过境班车的客运主体签订了《浙江省公路客运车辆进站协议》，为过境班车提供《浙江省客运站工作

职责》中规定的管理和服务，根据协议约定向过境班车收取 7%-8% 的客运代理费、车辆停放费、清洁费和行包运输代理费等。2020 年度，宇星客运站场提供运营线路 65 条，客运量合计 15.12 万人次。

公司旅游餐饮业务主要为整合旅游相关的商业运营配套设施，如酒店、餐饮、出团业务等，目前主要由子公司台州市黄岩枕山酒店管理有限公司（以下简称“枕山酒店”）、台州市旅游集散中心有限公司（以下简称“台州旅游”）负责运营。枕山酒店负责运营旗下分别有枕山酒店吴岩头店和枕山酒店柔川店。枕山酒店吴岩头店 2018 年 10 月 1 日正式营业，拥有各式客房 44 间套，餐饮各式包厢四间、餐饮大厅八桌，共计 120 个餐位左右。枕山酒店柔川店 2019 年 1 月 1 日正式营业，拥有各式客房 74 间套，餐饮单桌包厢两间，五桌包厢一间、三桌包厢一间、早餐厅一间，共计 200 个餐位左右，120 人大会议室一间、60 人中会议室两间、20 人小会议室四间，演艺厅一间。公司出团业务主要由台州旅游负责，主要业务包括组团（散客）旅游、台州周边地接、自驾游套餐、景区门票、旅游咨询等。2020 年，公司实现客运及旅游餐饮收入 0.40 亿元，毛利率为 8.70%。

（8）石渣销售

公司石渣销售业务主要由子公司台州市黄岩区西部资源开发有限公司和台州市黄岩交发建材有限公司运营，石渣来源主要包括废弃矿山整治和河道清淤工程产生的石渣。

公司负责对区域内的废弃矿山进行综合整治；首先对废弃矿山进行采面，根据矿石的硬度和风化程度选择是否进行爆破；然后借助挖掘机等设备从高到低进行分层开采，将有用矿石运输至堆场进行上堆、喷淋、出炭。废弃矿山治理工程产生的石碴由公司统一调配，优先用于政府投资建设项目；剩余石碴经黄岩国土资源分局批准后，以公开出让方式出售给混凝土、建

设、建材类公司，获取市场化收益。黄岩区目前废弃矿山总量约为 60 余个，未来三年，为消除视觉污染，根据黄岩区政府安排，公司预计整治废弃矿山 27 个，预计产出石渣约 512 万吨。2020 年，公司实现石渣销售收入 0.12 亿元，毛利率为 89.97%。

外部支持

作为黄岩区最重要的基础设施建设及国有资产运营主体，公司在货币增资、股权划拨、实物注资、财政补贴等方面得到了股东及政府的大力支持。

货币增资方面，公司自成立以来多次收到黄岩区财政局资本金注入，实收资本由 2001 年公司成立时 0.10 亿增加至 2021 年 3 月末 3.88 亿元。此外黄岩区财政局还将逐步向公司持续注资，预计未来公司实收资本将增至 22.89 亿元。

股权划拨方面，近年来，黄岩区财政局先后将台州市黄岩经济开发区物业管理有限公司、台州市黄岩利民建设有限公司、台州市黄岩交通旅游投资集团有限公司等的股权无偿划转给公司，带动公司资本公积由 2016 年末的 58.55 亿元增长至 2021 年 3 月末的 242.57 亿元。

实物注资方面，根据 2020 年 7 月台州市黄岩区财政局出具的相关文件，未来长潭水库、经营性市场、改制企业遗留的土地等资产将被划入公司，上述资产预计不少于 60 亿元；2020 年 12 月，根据黄政函[2020]147 号文件，台州市黄岩区人民政府同意将长潭水库经营性资产无偿划转至公司，资产划转后长潭水库的原水等业务由公司委托区长潭水库事务中心继续运营，形成的收入和成本统一纳入公司报表。

财政补贴方面，2018~2020 年公司分别获得政府补助 2.45 亿元、1.76 亿元和 3.19 亿元。

五、管理及战略

公司为黄岩区财政局下属的国有独资公司，设有相应的组织架构和内部管理体系，管理层具备较为丰富的运营经验，能够满足业务开展需要；未来公司将积极推动国有资产布局调整 and 市场化转型，多渠道筹集资金，进一步提升公司自身实力

公司治理

公司为国有独资公司，根据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规规定，制定了《台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司章程》。在组织结构设置方面，公司不设股东会，由黄岩区财政局作为国有资产监督管理机构行使股东会职权。董事会是公司经营管理的决策机构，董事会由 5 名董事组成，其中，非职工代表董事 3 人，由股东委派产生；职工代表董事 1 人，由职工代表大会选举产生。公司设董事长 1 名，由董事会选举产生，董事任期 3 年，任期届满可连选连任。公司设监事会，监事会由 5 名监事组成，其中，股东代表监事 3 人，由股东委派产生；职工代表监事 2 人，由公司职工代表大会选举产生。监事的任期每届为 3 年，任期届满，可连选连任。监事会设监事主席 1 人，由全体监事过半数选举产生。公司设总经理 1 名，副总经理 2 名，由董事会聘任或者解聘，主要负责公司的生产经营管理、组织实施董事会决议、组织实施公司年度经营计划和投资方案等工作。

人员素质

公司现任董事长朱敏先生，1978 年 2 月生，本科学历，历任浙江省黄岩进出口公司办事员、浙江省黄岩经济开发区管理委员会企业管理科副科长、项目代理科副科长、经济发展局局长助理、浙江省黄岩经济开发总公司副总经理、台州市黄岩区东区建设指挥部副总指挥、浙江省黄岩经济开发区管理委员会副主任、黄岩经开董事长，自 2020 年 1 月起任公司董事长、党委书记。

公司总经理杨高华先生，1980年6月生，本科学历，历任台州市水务集团股份有限公司投资管理员（其间：借调至台州市二期供水工程建设总指挥部财务科一年）、台州市水务集团股份有限公司投资证券部临时负责人、台州市水务集团股份有限公司投资证券部副经理、负责人（其间：选派至台州湾循环经济产业集聚区管委会财政局挂职副局长一年；借调至台州市朱溪水库工程建设总指挥部任办公室副主任一年）、台州市黄岩水利总经理，自2020年1月起任公司董事、总经理。公司副总经理、财务负责人申志高先生，1974年10月生，本科学历，曾先后任职于浙江黄岩黄路建设有限公司、太平人寿保险有限公司台州中心支公司、台州市黄岩城市建设发展集团有限公司，现任公司董事、副总经理及财务负责人。

截至2021年3月末，公司共有员工487人，其中管理人员177人，生产人员310人；本科及以上学历者273人，大专及以下学历者214人；30岁以下员工97人，30至50岁员工342人，50岁以上员工48人。

整体来看，公司高级管理人员具有较为丰富的管理经验，整体人员素质较高，可以较好的满足公司日常业务的开展需求。

内部管理

部门设置方面，公司根据自身定位、业务特点以及经营需要，设置有资产管理部、资本运营部、投资财务部、党群工作部和办公室5个部门（见附录3）。

近年来，公司在授权管理与财务控制、财务管理等方面制定和修订了相关管理制度，建立起了符合自身业务特点和经营需要的管理体制。授权管理与财务控制方面，公司制定有《授权管理与财务控制制度》，对公司董事会、董事长、经理的职权，以及董事长、经理在财务审批上的权限进行了较为明确的规定，在制度层面上，较大程度的规范了公司行为，有助于防范财务风

险。财务管理方面，公司制定有《财务管理制度》，涵盖了资产运营、费用管理、资金管理、财务分析和控制、信贷管理等内容，以加强财务管理和经济核算，发挥财务在公司经营管理和提高经济效益中的作用。

整体来看，公司初步搭建了较为系统的制度管理体系，基本能够满足日常业务开展需要，有助于保障各项业务合法合规开展、公司合理高效运营。

发展战略

公司作为台州市黄岩区主要的基础设施建设和国有资产经营管理主体，承担国有资本运营及产业投融资等职能。近年来，为推动公司持续健康发展，黄岩区政府通过股权资本金注入、土地资产划拨等方式不断加大对企业的支持力度。

公司结合有关政策及自身特点，制定了相应的发展规划。在资本运营板块，公司将加大招商引资，推动黄岩区产业转型升级，同时积极拓展债权投资业务，降低融资成本。在产业园区建设板块，公司将合理规划产业园建设，配套招商引资。在深入发展主营业务的基础上，公司积极拓展商品贸易、金融实业等特色业务，促进公司发展多元化，实现区域优势资源的快速整合。

六、财务分析

公司所有者权益及资产规模近年来持续增加，资本实力不断增强，但应收款项和存货所占比重较大，资产流动性偏弱；公司有息债务大幅增长，债务负担有所加重；公司盈利对政府依赖性较强，盈利能力偏弱；公司经营活动现金流和投资活动现金流均处于净流出状态且规模较大，运营对筹资活动较为依赖；此外，公司对外担保规模较大，或有风险需关注

公司提供了 2018~2020 年和 2021 年 3 月的合并财务报表，其中 2018~2020 年财务报表由中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计意见均为标准无保留，2021 年 3 月合并财务报表未经审计。2019 年公司因产生多次同一控制下的企业合并，需追溯调整，故 2019 年审计报告部分科目期初数与 2018 年审计报告期末数有所变动，本报告以 2019 年审计报告期初数代替 2018 年审计报告期末数，2019 及 2020 年数据以当期审计报告期末数为准。

2018 年末，公司纳入合并范围子公司 16 家，同比增加 4 家，分别为经开物业、东江建开、黄岩经开以及黄岩水利；2019 年末，公司合并报表范围子公司共计 30 家，包括一级子公司 6 家，新增包括利民建设、黄岩交投等在内的子公司共计 14 家。2020 年末，公司合并范围子公司共计 50 家，较 2019 年末新增 20 家，合并范围一级子公司共 8 家。2021 年 3 月末，公司合并范围子公司共计 52 家，较上年末新增 2 家子公司，合并范围一级子公司 8 家。

资本结构

公司所有者权益近年来呈上升态势，近三年年均复合增长率 53.30%，主要系资本公积金

大幅增长所致。公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。2018~2019 年末，公司实收资本保持稳定，均为 3.59 亿元，2020 年公司实收资本增长至 3.88 亿元，主要系黄岩区财政局注资所致。近年来资本公积金年均复合增长率 60.64%，其中 2018 年末公司资本公积同比增长 55.36%，主要系同一控制下企业合并所致；2019 年末公司资本公积同比增长 42.96%，主要系 2019 年将部分土地专项债转为资本公积，同时发生多次同一控制下企业合并所致；受公司 2019 年将自用房地产或存货转换为公允价值模式计量的投资性房地产影响，当期末其他综合收益合计 4.60 亿元。2020 年公司资本公积同比大幅增加 80.49%，主要系公司其他资本公积增加所致。公司未分配利润随公司盈利积累亦持续增长，近三年年均复合增长率 13.33%。

截至 2021 年 3 月末，公司所有者权益规模较 2020 年末变化较小，其中资本公积较 2020 年末增长 7.85 亿元，主要系公司其他资本公积增加所致。

总体来看，公司所有者权益以资本公积和未分配利润为主，权益结构较为稳定。受益于股权划转，公司资本实力显著增强。

表 12：公司权益和负债主要构成

单位：亿元、%

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
短期借款	10.07	4.85	14.14	5.52	41.82	12.44	48.27	12.85
应付账款	15.02	7.23	3.69	1.44	6.07	1.80	6.23	1.66
其他应付款	104.95	50.52	106.41	41.53	83.24	24.75	83.20	22.14
一年内到期的非流动负债	6.50	3.13	24.71	9.64	26.20	7.79	20.35	5.41
流动负债	140.71	67.74	153.04	59.73	162.24	48.25	162.81	43.32
长期借款	32.21	15.51	46.98	18.34	114.58	34.07	129.21	34.38
应付债券	16.42	7.90	36.23	14.14	45.71	13.59	61.66	16.41
长期应付款	18.18	8.75	18.40	7.18	11.37	3.38	19.76	5.26
非流动负债	67.01	32.26	103.16	40.27	174.01	51.75	213.00	56.68
负债合计	207.72	100.00	256.19	100.00	336.25	100.00	375.81	100.00
实收资本	3.59	3.04	3.59	2.20	3.88	1.40	3.88	1.36
资本公积	90.96	77.13	130.04	79.76	234.72	84.69	242.57	85.14

未分配利润	22.34	18.95	24.33	14.92	28.70	10.35	28.78	10.10
归属于母公司所有者权益	117.94	100.00	163.01	99.99	274.56	99.06	282.27	99.08
少数股东权益	--	--	0.02	0.01	2.60	0.94	2.62	0.92
所有者权益	117.94	100.00	163.04	100.00	277.16	100.00	284.90	100.00

资料来源：公司 2018~2020 年审计报告及 2021 年 3 月未经审计的财务报表，远东资信整理

公司负债规模持续增长，近三年年均复合增长率 27.23%，2018 年~2019 年末以流动负债为主，2020 年末公司负债以非流动负债为主，主要系长期借款大幅增加所致。

流动负债方面，近年来公司流动负债持续增长，主要体现在短期借款和一年内到期的非流动负债。从构成上公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债构成。短期借款近年来持续增加，主要为公司用于经营周转取得的抵押借款、质押借款和保证借款等，以保证借款为主，无信用借款；2020 年末公司保证借款大幅增加至 38.13 亿元，在短期借款中占比 91.18%，主要为公司为子公

司担保的保证借款，借款利率集中在 4.53%~6.00% 区间。

公司应付账款主要为应付工程款和采购款，2020 年末公司应付账款前五名单位分别是北师大实验学校工程款、方远建设集团股份有限公司、台州市四方交通建设工程有限公司、安徽省交通建设股份有限公司和湖南省湘筑工程有限公司，合计应付 3.34 亿元，均为工程款项，占期末应付账款的 81.59%，应付账款集中度较高。

公司其他应付款整体规模较大，以资金往来款为主。2020 年末公司其他应付款前五名单位合计 57.15 亿元，占期末其他应付款的 71.06%。

表 13：截至 2020 年末其他应付款前五名对手方情况

单位：亿元、%

项目	金额	占比	性质及内容
台州市黄岩委羽山新区建设有限公司	31.73	39.45	资金往来款
台州市黄岩南区新农村建设有限公司	17.71	22.02	资金往来款
黄岩惠民基础设施建设投资有限公司	5.71	7.09	资金往来款
台州市黄岩污水处理有限公司	1.40	1.74	资金往来款
台州市黄岩区人民政府东城街道办事处	0.61	0.76	资金往来款
合计	57.15	71.06	--

数据来源：公司 2020 年审计报告，远东资信整理

一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款、应付债券及长期应付款。公司近年来一年内到期的非流动负债波动上升，近三年年均复合增长率 100.76%，其中 2019 年末公司一年内到期的非流动负债同比增长 280.11%，主要系长期借款、应付债券及长期应付款重分类划入该科目所致。截至 2020 年末一年内到期的长期借款 7.36 亿元，一年内到期的应付债券 6.61 亿元，一年内到期的长期应付款 12.23 亿元。

非流动负债方面，公司非流动负债近年来增幅较大，年均复合增长率 61.14%。从构成上看，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2020 年末公司长期借款同比大幅增加 143.87%，主要系保证借款增长所致；2020 年末，公司长期借款中保证借款和抵押借款分别为 105.03 亿元、13.05 亿元，主要为公司对子公司的担保借款。

表 14：截至 2020 年末公司应付债券情况

单位：亿元、年

债券简称	发行日期	发行规模	债券期限	期末余额
渤海汇金黄岩城建保障房资产支持专项计划资产支持证券	2019.06.13	9.20	3	2.00
19 黄城债	2019.12.17	9.00	3+2	8.96
17 黄岩债 01	2017.08.01	10.00	7	5.98
17 黄岩债 02	2017.09.14	6.50	7	3.88
19 黄岩绿色债	2019.12.16	9.00	7	8.95
20 黄城 01	2020.9.01	6.00	3	5.97
20 黄经 01	2020.9.18	10.00	3	9.96
合计	--	59.70	--	45.71

数据来源：公司 2020 年审计报告，远东资信整理

公司应付债券持续增加，2019 年末同比大幅增长 120.66%，主要系 2019 年公司新增发行渤海汇金黄岩城建 ABS、19 黄城债、19 黄岩绿色债所致；2020 年末同比增加 26.15%，主要系 2020 年公司新增发行 20 黄城 01 和 20 黄经 01 所致；2020 年末，公司应付债券包括资产支持证券、私募债和企业债等，余额 45.71 亿元。

长期应付款方面，公司近三年年均复合增长率-20.89%，其中 2020 年末同比下降 38.19%，主要系专项债券及部分融资租赁所形成的长期应付款大幅下降所致。截至 2020 年末，公司长期应付款主要由应付融资租赁款和应付土地储备专项债券构成。

2021 年 3 月末，公司负债总额较 2020 年末增长 11.77%，主要体现为长期借款和应付债券的增加，负债结构仍以非流动负债为主，且非流动负债占比有所增长。流动负债方面，2021 年 3 月末，公司短期借款较 2020 年末增长 15.44%至 48.27 亿元，同期一年内到期的非流动负债受到期偿付影响减少 5.85 亿元。非流

动负债方面，2021 年 3 月末，公司长期借款余额较年初增长 12.77%至 129.21 亿元，主要体现在保证借款的增长；同期应付债券较年初增长 34.91%，主要系当期子公司黄岩经开于 2021 年 1 月 15 日非公开发行 10.00 亿元公司债券（21 黄经 01），以及子公司黄岩城投于 2021 年 1 月 25 日非公开发行 6.00 亿元公司债券（21 黄城 01）所致；长期应付款较年初增长 73.69%至 19.76 亿元，主要系当期新增专项债券及专项项目款所致。

有息债务方面，公司融资渠道主要为银行借款、融资租赁借款和资本市场直接融资，近年来总债务规模持续增长。2020 年末公司总债务同比大幅增长 73.07%。期限结构方面，2018~2020 年末，公司短期债务分别为 16.57 亿元、38.85 亿元和 68.02 亿元，占总债务的比重分别为 23.59%、28.23%和 28.56%，期限结构较为合理。2018~2020 年末，公司资产负债率呈下降趋势，总债务资本化比率呈上升趋势。

总体来看，近年来公司负债规模持续增长，有息债务规模亦有所增加，债务负担有所加重。

表 15：公司有息债务情况

单位：亿元、%

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
短期债务	16.57	38.85	68.02
长期债务	53.68	98.77	170.16
总债务	70.25	137.62	238.18
资产负债率	63.78	61.11	54.82

总债务资本化比率	37.33	45.77	46.22
短期债务占比	23.59	28.23	28.56

数据来源：公司 2018~2020 年审计报告，远东资信整理

资产质量

公司资产规模持续增长，近三年年均复合增长率 37.24%，均以流动资产为主，2020 年末流动资产占总资产比重 74.12%。

近年来，公司的流动资产持续增长。从构成

上看，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。货币资金由库存现金、银行存款、其他货币资金构成，以银行存款为主，2020 年末，公司货币资金同比下降 16.67%。

表 16：公司资产主要构成

单位：亿元、%

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资金	14.22	4.37	20.13	4.80	16.78	2.74	35.33	5.35
应收账款	6.51	2.00	6.76	1.61	11.38	1.85	12.29	1.86
预付款项	13.44	4.13	11.35	2.71	13.02	2.12	12.86	1.95
其他应收款	58.05	17.82	84.07	20.05	89.97	14.67	92.52	14.00
存货	172.11	52.85	225.68	53.83	322.01	52.50	342.40	51.82
流动资产	264.36	81.18	348.37	83.10	454.63	74.12	497.58	75.31
可供出售金融资产	1.07	0.33	1.68	0.40	1.88	0.31	1.66	0.25
长期股权投资	25.58	7.86	18.76	4.47	18.15	2.96	19.62	2.97
在建工程	5.58	1.71	6.12	1.46	10.22	1.67	11.58	1.75
其他非流动资产	25.31	7.77	25.31	6.04	25.31	4.13	25.31	3.83
非流动资产	61.29	18.82	70.86	16.90	158.78	25.88	163.13	24.69
资产总计	325.66	100.00	419.23	100.00	613.40	100.00	660.71	100.00

资料来源：公司 2018~2020 年审计报告及 2021 年 3 月未经审计的财务报表，远东资信整理

公司应收账款主要为公司应收工程款，2020 年末公司应收账款同比大幅增长 68.23%。2020 年末，公司应收账款按欠款方余额归集前五大对手方分别为台州市黄岩区财政局、全威唐山能源有限公司、湖北宏泰联合国际贸易有限公司、全威（成都）能源有限公司和盐城熠丰能源有限公司，余额分别为 6.14 亿元、1.89 亿元、0.98 亿元、0.80 亿元以及 0.69 亿元，应收账款前五名单位合计占期末应收账款余额的 92.36%，客户集中度很高。公司 2020 年末计提坏账准备 0.19 亿元。

预付款项方面，公司 2020 年末预付款项同比增加 14.68%，主要为预付工程款，前 5 大预付款项对手方分别为台州高速市政建设投资有限公司、台州市黄岩区人民政府东城街道办事处、北京鑫实路桥建设有限公司、浙江华鼎市政建设有限公司和杭州地方铁路开发有限公司，

余额分别为 4.50 亿元、3.67 亿元、0.86 亿元、0.65 亿元以及 0.53 亿元，账龄集中于 1~3 年及 3 年以上。

公司其他应收款快速增长，近三年年均复合增长率 24.50%，主要系随业务规模增大，公司与当地政府机关单位、事业单位、其他国有企业单位之间的往来增多所致。2020 年末，公司计提坏账准备 0.36 亿元，计提比例 0.40%，其他应收款前五名单位为政府部门及相关企业，合计应收 56.05 亿元，占期末其他应收款余额的 62.31%，客户集中度较高。



表 17：截至 2020 年末公司其他应收款前五名对手方情况

单位：亿元

单位名称	余额	占比	款项性质
台州市黄岩区财政局	30.43	33.83%	往来款
浙江省黄岩经济开发区管理委员会	9.53	10.59%	往来款
台州市黄岩三江建设有限公司	5.72	6.36%	往来款
台州市黄岩智能模具小镇开发有限公司	5.61	6.24%	往来款
台州市黄岩旅游事业发展集团有限公司	4.76	5.29%	往来款
合计	56.05	62.31%	--

资料来源：公司 2020 年审计报告，远东资信整理

公司存货规模较大，近三年年均复合增长率 36.78%，2020 年末公司存货同比增加 42.69%，在公司总资产中占比 52.50%，系公司相关建设项目增多所致。公司存货主要由开发成本、开发产品和库存商品等构成，2020 年末分别为 108.09 亿元、206.96 亿元及 5.13 亿元，开发成本及开发产品主要为在建的安置房、基础设施和拟开发土地等；在建项目有铁路配套道路工程、其他道路工程、王林洋区块、下林村全村改造改造项目、太阳新村、王西村改造项目等。

公司非流动资产近年来增幅较大，年均复合增长率 60.95%。从构成上看，非流动资产主要由长期股权投资、在建工程和其他非流动资产等构成。长期股权投资近三年规模有所下降，主要为公司根据与黄岩区财政局签署的相关股权代持协议作为被投资公司的名义持有人，公司不参与其实际经营同时不具有实际控制权，故未纳入合并报表范围。2018 年受公司增加对台州市黄岩南区新农村建设有限公司投资 8.30 亿元、台州台金高速公路东延市区连接线工程有限公司 1.25 亿元以及其他投资变动影响，当年末长期股权投资增加 42.92%；2019 年受公司减少对台州市黄岩南区新农村建设有限公司投资 9.00 亿元影响，当年末长期股权投资减少 26.69%；2020 年受公司对浙江宇星交通发展股份有限公司、台州市黄岩交通枢纽有限公司和台州市黄岩交通发展有限公司等公司合计投资减少 4.93 亿元的影响，当年末长期股权投资减少 3.22%。2020 年末公司长期股权投资余额为

18.15 亿元。

公司在建工程近年来增幅较大，其中 2020 年末同比增加 66.98%，主要系当期城乡供水一体化（专户）、江心屿苗圃管理房、污水零直排工程等已有工程建设进程进一步推进和新增桐树坑红色旅游项目、东官河工程等工程项目所致。

其他非流动资产为公司根据台州市黄岩区人民政府黄政函【2007】138 号文件无偿获得的黄岩北门广场地块土地 20.50 亩、县前街以北地块土地 58.20 亩以及八二省道以北地块土地 387.30 亩的土地使用权，账面价值共计 25.31 亿元，目前已取得土地权证，土地性质为综合用地。

2021 年 3 月末，公司资产总额较年初增长 7.71%，从资产结构来看，仍以流动资产为主。2021 年 3 月末，公司货币资金较年初增长 110.57% 至 35.33 亿元，主要系当期取得借款及子公司发行债券所致；存货较年初增长 6.33%，主要体现为在建项目开发成本累积；在建工程较年初增长 13.33%。

截至 2020 年末，公司受限资产系借款时将部分承建的工程项目及自有资产抵押所致，合计 14.63 亿元，其中存货 13.76 亿元，投资性房地产 0.87 亿元，在总资产中占比 2.39%，受限资产比例较低。

总体来看，2018 年以来公司资产有所增长，但其他应收款、项目建设成本等所占比重较高，资产流动性偏弱。

盈利能力

2018~2020 年，公司营业收入呈波动趋势，2019 年公司营业收入同比增加 26.20%，其中安置房销售收入同比大幅增加 68.37%，主要系受开发进度及政府安置房整体规划影响所致。

2020 年公司收入来源新增水力工程收入、客运及旅游餐饮收入、石渣销售收入和大宗贸易服务收入等，进一步提升了公司的营业收入和盈利规模。公司整体毛利率 2019 年同比下降 0.15 个百分点，近两年公司综合毛利率保持稳定。

表 18：公司营收情况

单位：亿元、%

科目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1~3 月
营业收入	17.83	15.59	19.67	6.99
营业成本	17.09	14.02	17.72	6.43
管理费用	0.64	1.05	1.43	0.30
财务费用	-0.28	-0.13	0.11	0.02
营业利润	0.27	0.58	0.20	0.20
营业外收入	2.45	1.74	3.20	0.03
利润总额	2.69	2.24	2.99	0.21
净利润	2.65	2.23	2.79	0.16
毛利率	4.15	10.09	9.94	7.99
期间费用率	2.06	5.89	8.15	4.84
总资产报酬率	0.94	0.62	0.63	--
净资产收益率	2.65	1.59	1.27	--

资料来源：公司 2018~2020 年审计报告及 2021 年 3 月未经审计的财务报表，远东资信整理

2018~2020 年，公司期间费用分别为 0.37 亿元、0.92 亿元和 1.60 亿元，增幅较为明显，其中管理费用占比较高且增速较快，2020 年公司管理费用 1.43 亿元，同比增加 36.29%；财务费用方面，公司利息大部分进行了资本化，实际计入财务费用的利息支出较少，同时公司利用闲散资金进行投资理财产生较多利息收入，故公司近年来财务费用整体较低。整体来看，公司期间费用率较低，成本控制能力良好。

公司营业外收入以政府补助为主，政府补助包括拆迁安置工程补贴、水价补贴及利息补贴等。2018~2020 年，公司收到政府补助分别为 2.45 亿元、1.76 及 3.19 亿元。公司利润总额中政府补贴占比很高，公司自身业务盈利能力较弱。

近年来公司利润总额有所波动，其中 2019 年利润总额降幅较大，系政府补贴减少所致。受公司总资产及净资产规模增加影响，公司总资产报酬率及净资产收益率近年来呈持续下降趋

势。

2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 6.99 亿元，公司营业利润、毛利率分别为 0.20 亿元和 7.99%。同期，公司利润总额和净利润分别为 0.21 亿元和 0.16 亿元。

现金流

2018~2020 年，公司经营活动现金流均呈净流出状态且 2020 年净流出规模大幅增长。同期，公司经营活动现金流入呈波动趋势，主要系公司主营业务为安置房建设及基础设施建设，经营活动产生的现金流入受工程项目的施工和结算影响较大；近年来，经营活动现金流出亦有所波动，总体来说，公司经营活动现金流受工程项目回款、往来款收支、政府补助等方面的影响，存在一定的波动风险。2018~2020 年，公司现金收入比分别为 113.90%、84.18%和 88.65%，2019 年以来公司现金获取能力下降较为明显。

投资活动现金流方面，2018~2020 年，公司

投资活动现金流量净额分别为-1.71 亿元、-7.27 亿元和-7.82 亿元，呈持续净流出状态且 2020 年净流出增幅较大，主要系公司投资支付的现金较多，回收投资较少所致。

表 19：公司现金流情况

单位：亿元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1~3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	20.30	13.12	17.44	6.10
收到其他与经营活动有关的现金	55.00	192.67	94.85	27.46
经营活动现金流入小计	75.31	205.79	112.30	33.56
购买商品、接受劳务支付的现金	25.03	34.52	64.92	20.03
支付其他与经营活动有关的现金	57.27	212.72	109.00	28.86
经营活动现金流出小计	84.07	249.31	175.99	49.68
经营活动产生的现金流量净额	-8.76	-43.52	-63.70	-16.11
投资活动现金流入小计	0.10	1.42	4.74	--
投资活动现金流出小计	1.81	8.68	12.56	4.56
投资活动产生的现金流量净额	-1.71	-7.27	-7.82	-4.56
筹资活动现金流入小计	36.97	84.56	134.93	62.82
筹资活动现金流出小计	26.94	25.88	66.47	21.95
筹资活动产生的现金流量净额	10.03	58.68	68.45	40.88

资料来源：公司 2018~2020 年审计报告及 2021 年 3 月未经审计的财务报表，远东资信整理

筹资活动现金流方面，2018~2020 年，公司筹资活动现金流呈净流入状态且持续增长，主要系公司为保障安置房和基础设施建设项目的资金需求，报告期内融资较多所致。其中 2020 年公司筹资活动现金流入量同比增长 59.57%，增幅明显，主要来自于银行借款、发行债券及财政拨付资金等；筹资活动现金流出主要为归还银行借款、兑付债券及支付利息。

2021 年 1~3 月，公司经营活动现金净现金流为-16.11 亿元，投资活动净现金流-4.56 亿元，筹资活动净现金流为 40.88 亿元。

偿债能力

短期偿债指标方面，近年来公司流动比率和速动比率虽逐年增长，但公司流动资产中存货及应收款项所占比重高，资产流动性较弱。此外，公司现金类资产对短期债务覆盖度较低，经营活动现金流持续净流出。整体来看，公司短期偿债能力较弱。

长期偿债指标方面，2020 年公司 EBITDA 虽有所上升，但公司总债务规模亦持续上升，EBITDA 对债务本金和利息的保障能力很弱。

表 20：公司偿债能力指标

单位：亿元、%、倍

项目	2018 年	2019 年	2020 年
总债务	70.25	137.62	238.18
EBITDA	2.97	2.58	3.75
流动比率	187.88	227.64	280.22
速动比率	56.02	72.76	73.71
经营现金流动负债比	-6.22	-28.44	-39.26
EBITDA 利息保障倍数	0.65	0.61	0.37
总债务/EBITDA	23.66	53.36	63.57

资料来源：公司 2018~2020 年审计报告，远东资信整理



截至 2020 年末，公司获得银行授信合计 179.34 亿元，未使用授信额度 33.40 亿元，公司在间接融资方面具有一定的金融机构认可度，其合作银行主要包括中国农发行、农业银行、中国银行、工商银行、宁波银行、浙商银行等；同时公司已多次在资本市场发行债券，直接融资渠道较为通畅。

或有事项

截至 2020 年末，公司对外担保余额 70.93 亿元，其中对合并范围外的关联方担保余额为 68.07 亿元，为外部单位的借款担保余额为 2.86 亿元；公司担保比率 25.59%，较 2019 年末下降 6.29 个百分点。

七、债务履约情况

根据公司提供的《中国人民银行征信中心企业信用报告》（统一社会信用代码：9133100373320596XG），截至 2021 年 05 月 11 日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷信息。

截至本报告出具日，公司已发行的债券均按照约定还本付息。

八、本期债券偿债能力分析

公司本期债券发行规模不超过人民币 8.00 亿元，按照 8.00 亿元计算，相当于 2020 年末公司长期债务的 4.70%、总债务的 3.36%，本期债券的发行对公司现有债务结构会产生一定影响，进一步推高公司有息债务负担。

2020 年末，公司资产负债率为 54.82%，长期债务资本化比率为 38.04%、总债务资本化比率为 46.22%；以 2020 年末数据为基础，在其他因素均不变的前提下，本期债券成功发行后，公司资产负债率增长至 55.40%、长期债务资本化比率增长至 39.13%、总债务资本化比率增长至 47.04%，债务负担有所上升。

2018~2020 年，公司经营活动产生的现

金流入量分别为本期债券计划发行规模的 9.41 倍、25.72 倍和 14.04 倍，公司经营活动净现金流分别为本期债券计划发行规模的 -1.10 倍、-5.44 倍和 -7.96 倍，公司 EBITDA 分别为本期债券计划发行规模的 0.37 倍、0.32 倍和 0.47 倍。

总体来看，公司经营活动现金流和 EBITDA 对本期债券保障能力较弱，但较强的股东支持力度对本期债券利息及本金的偿付提供了支撑。

九、评级结论

作为台州市的市辖区之一，黄岩区交通较为发达，经济发展平稳，具有一定的工业经济基础和创新转型实力，良好的外部环境为公司发展奠定了基础。公司作为黄岩区最重要的基础设施建设及国有资产运营主体，自成立以来得到了股东及政府在股权划拨及财政补贴等方面的大力支持。同时，公司业务结构较为多元化，其中基础设施项目建设、安置房销售以及供水等业务在区域内具有很强的区域专营性。此外，2019 年以来，公司将台州市黄岩利民建设有限公司、台州市黄岩交通旅游投资集团有限公司、台州市黄岩交旅产业运营管理有限公司、台州市黄岩交旅均和贸易有限公司等多家公司纳入合并报表范围，公司资本实力和资产规模进一步增强。

远东资信同时关注到，近年来公司有息债务规模增长明显，债务负担有所加重，在建及拟建项目后续资金需求或对公司造成较大的资本支出压力；资产中应收类款项及存货所占比重较高，对资金形成占用，资产流动性较弱；公司营业收入有所波动，基础设施建设和供水收入有所下降，对政府补贴依赖程度较大；此外近年来公司总债务规模持续上升，EBITDA 对债务本金和利息的保障能力很弱。上述因素可能对公司信用基本面造成一定不利影响。

根据黄岩区财政局出具的相关文件，长潭水库划入公司资产，未来经营性市场、改制企业遗留的土地等资产将被划入公司；此外，黄岩区财政局还将逐步持续向公司注资，未来公司实收资本将增至 22.89 亿元。综合考虑自身经营情况以及股东对公司的支持力度，公司偿还债务能力很强，远东资信评定台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；评定“2021 年第一期台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司公司债券”信用等级为 AA⁺。

2021 年第一期台州市黄岩国有资本投资运营集团

有限公司公司债券的跟踪评级安排

根据国际惯例与监管部门的要求,远东资信评估有限公司(以下简称“远东资信”)将在“2021 年第一期台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司公司债券”(以下简称“本期债券”)存续期内,每年对本期债券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级,持续揭示其信用状况变化。

定期跟踪评级将于台州市黄岩国有资本投资运营集团有限公司(以下简称“公司”)每个会计年度审计报告出具后进行一次。届时,公司需向远东资信提供最新的财务报告及其他相关资料。远东资信将根据其信用状况的变化对公司进行电话访谈或实地调查并据此综合分析,决定是否调整其信用等级,并在公司公布年度审计报告后 2 个月内,且不晚于每一会计年度结束之日起 6 个月内出具跟踪评级报告,并按照监管部门要求进行信息披露。

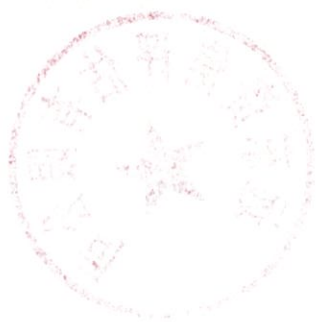
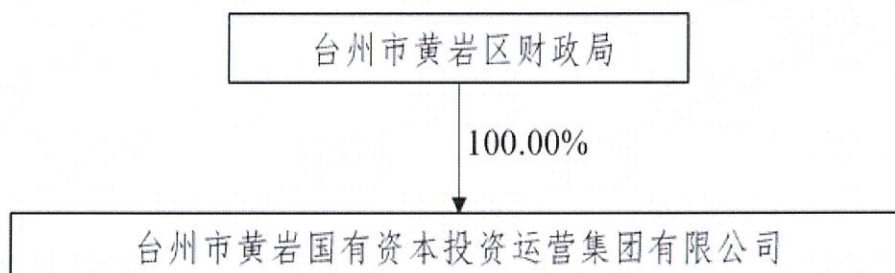
不定期跟踪评级是指远东资信在本期债券存续期内,将持续关注公司的经营情况及相关信息,对公司的风险程度和偿还能力进行全面的跟踪监测。如发现公司发生影响债券信用等级的重大事项,远东资信将要求公司提供相关资料并就该事项进行电话访谈或实地调查,及时对该事项进行分析,据实确认或调整信用级别,出具不定期跟踪评级报告,并按照主管部门的要求进行信息披露。公司在发生上述重大事项时,应及时通知远东资信并详细说明情况,提供相关资料,配合远东资信进行跟踪评级工作。

如公司未能及时提供跟踪评级所需资料,远东资信将根据相关主管部门监管的要求和远东资信的业务操作规范,采取公告延迟披露跟踪评级报告,或暂停评级、终止评级等评级行动。

每期跟踪评级结束后,远东资信会将跟踪评级结果通知公司,并按要求报送监管部门和交易机构等。



附录 1 公司股权结构图



附录 2 截至 2021 年 3 月末公司合并报表范围一级子公司明细

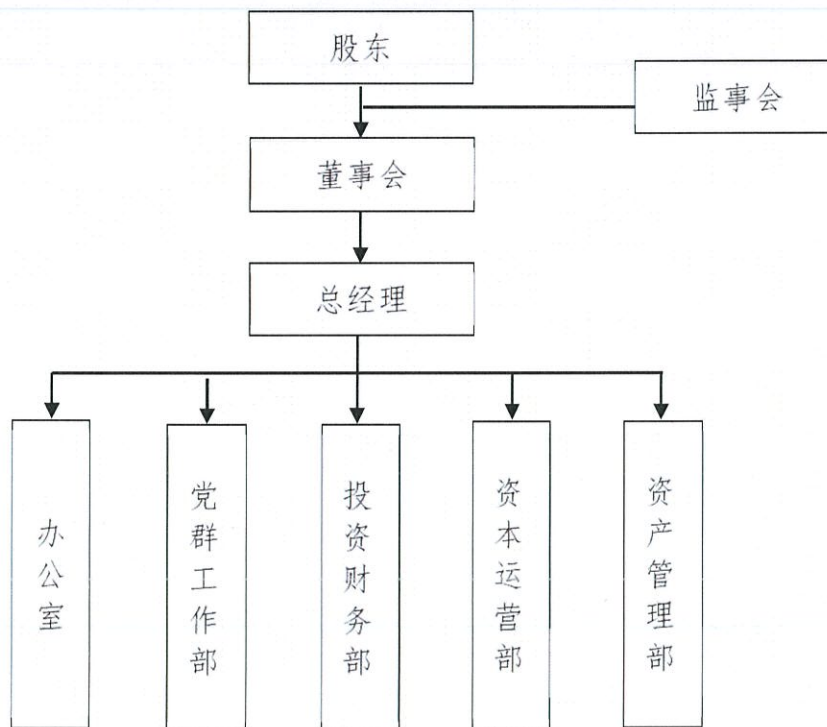
单位：万元、%

序号	企业名称	业务性质	注册资本	持股比例	
				直接	间接
1	浙江永宁财务咨询有限公司	财务咨询；企业信用管理咨询服务；股权投资	7,008.00	100.00	--
2	台州市黄岩新农村开发有限公司	旅游度假区开发、投资、管理，房地产开发、投资、销售，农业生产技术开发，农业观光服务，股权投资管理，水污染治理，河道治理，	5,000.00	100.00	--
3	浙江永宁融资租赁有限公司	融资租赁业务；租赁业务；向国内外购买租赁财产；租赁财产的残值处理及维修；租赁交易咨询和担保；兼营与主营业务有关的商业保理业务	70,000.00	100.00	--
4	台州市永宁工程管理咨询有限公司	工程管理服务、工程造价咨询业务	200.00	100.00	--
5	台州市黄岩置成物业管理有限公司	物业管理、房地产开发经营	20,000.00	100.00	--
6	台州市黄岩交通旅游投资集团有限公司	国家法律、法规和政策允许的投资业务，公路运输、全域旅游生态休闲旅游项目的投融资、开发建设和运营管理	65,000.00	100.00	--
7	台州市黄岩城市建设投资集团有限公司	各类工程建设活动；房地产开发经营；城市生活垃圾经营性服务；水利工程建设监理；股权投资；城市绿化管理；城市公园管理；园区管理服务；体育健康服务；教育咨询服务	75,000.00	100.00	--
8	台州市黄岩经济开发集团有限公司	城乡一体化项目的建设，城中村改造、新农村综合开发建设，棚户区改造建设，保障性住房建设，城市基础设施建设，土地平整，河道整理、清理，环境整治，建筑材料销售，房屋拆迁安置服务，绿化管理服务，产业园区建设	65,000.00	100.00	--

资料来源：公司提供，远东资信整理



附录 3 公司组织结构图



附录 4 截至 2020 年末公司对外担保明细

单位：万元

被担保单位	担保余额	担保期限
台州市黄岩福星殡葬服务有限公司	3,000.00	2020.11.2-2021.11.2
台州市黄岩福颐园投资开发有限公司	2,000.00	2020.5.9-2021.5.9
台州市黄岩高新产业开发有限公司	20,000.00	2020.3.17-2021.3.16
台州市黄岩惠民基础设施建设投资有限公司	15,000.00	2020.2.19-2020.8.20
台州市黄岩惠民基础设施有限公司	32,000.00	2015.4.27-2025.4.27
台州市黄岩旅游事业发展集团有限公司	12,000.00	2020.9.28-2021.9.27,
台州市黄岩旅游事业发展集团有限公司	3,000.00	2020.10.14-2021.10.12
台州市黄岩南区新农村建设有限公司	52,000.00	2018.5.31-2021.5.29
台州市黄岩南区新农村建设有限公司	10,000.00	2019.1.22-2021.11.25
台州市黄岩南区新农村建设有限公司	34,200.00	2015.9.22-2023.9.21
台州市黄岩区鉴洋湖湿地保护开发有限公司	5,000.00	2017.3.21-2021.12.20
台州市黄岩水务建设有限公司	4,000.00	2020.11.26-2041.11.27
台州市黄岩同力建设有限公司	48,000.00	2019.11.22-2034.11.13
台州市黄岩同力建设有限公司	35,200.00	2017.4.1-2022.3.18
台州市黄岩委羽山新区建设有限公司	22,700.00	2017.12.13-2037.12.4
台州市黄岩委羽山新区建设有限公司	53,332.00	2016.12.20-2026.12.15
台州市黄岩委羽山新区建设有限公司	24,713.60	2018.7.26-2021.7.20
台州市黄岩委羽山新区建设有限公司	27,000.00	2018.9.20-2021.6.10
台州市黄岩污水处理有限公司	16,000.00	2019.11.28-2021.6.28
台州市黄岩鑫北建设开发公司	17,000.00	2019.3.27-2024.3.27
台州市黄岩智能模具小镇开发有限公司	2,000.00	2019.4.18-2028.4.18
台州市黄岩智能模具小镇开发有限公司	20,940.00	2017.6.8-2021.12.20
台州市黄岩智能模具小镇开发有限公司	8,000.00	2018.12.7-2023.11.23
台州市黄岩智能模具小镇开发有限公司	8,500.00	2017.12.27-2027.12.26
台州市黄岩智能模具小镇开发有限公司	10,000.00	2020.2.24-2021.2.21
台州市黄岩智能模具小镇开发有限公司	20,000.00	2020.2.24-2021.1.25
台州市黄岩智能模具小镇开发有限公司	9,000.00	2018.12.7-2023.11.23
台州市黄岩智能停车管理有限公司	8,000.00	2020.3.27-2021.3.27
台州市柔川旅游开发有限公司	24,000.00	2020.5.28-2021.5.28;
台州市黄岩旅游事业发展集团有限公司	10,000.00	2020.6.24-2021.6.23
台州市黄岩旅游事业发展集团有限公司	6,000.00	2020.12.18-2028.12.18,
台州市黄岩智能模具小镇开发有限公司	8,500.00	2020.12.28-2028.12.28
台州市黄岩南区新农村建设有限公司	2,400.00	2019.12.9-2021.12.9
台州市黄岩南区新农村建设有限公司	10,001.00	2019.12.30-2022.12.30
台州市黄岩同力建设有限公司	4,900.00	2019.9.25-2021.10.25
台州市黄岩同力建设有限公司	16,300.00	2015.9.22-2023.9.21
台州市黄岩惠民基础设施建设投资有限公司	15,000.00	2017.3.21-2021.12.20
台州市黄岩南区新农村建设有限公司	10,000.00	2019.7.29-2021.7.28
台州市黄岩委羽山新区建设有限公司	7,000.00	2017.11.24-2036.12.31
台州开投蓝城投资开发有限公司	18,000.00	2020.2.18-2020.8.18
台州市黄岩惠民基础设施建设投资有限公司	20,000.00	2015.9.22-2023.9.21



台州市黄岩污水处理有限公司	6,000.00	2019.6.21-2022.6.21
台州市东官河综合开发有限公司	18,600.00	2018.7.2-2033.7.2
台州市东官河综合开发有限公司	10,000.00	2018.6.28-2025.6.28
合计	709,286.60	--

资料来源：公司提供，远东资信整理

附录 5 公司主要财务数据及指标

单位：亿元、%

科目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
资产总额	325.66	419.23	613.40	660.71
所有者权益	117.94	163.04	277.16	284.90
短期债务	16.57	38.85	68.02	--
长期债务	53.68	98.77	170.16	--
总债务	70.25	137.62	238.18	--
营业收入	17.83	15.59	19.67	6.99
利润总额	2.69	2.24	2.99	0.21
净利润	2.65	2.23	2.79	0.16
EBITDA	2.97	2.58	3.75	--
经营性净现金流	-8.76	-43.52	-63.70	-16.11
财务指标				
应收款项周转次数(次)	2.75	2.35	2.17	--
存货周转次数(次)	0.11	0.07	0.06	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.04	0.04	--
现金收入比	113.90	84.18	88.65	87.30
营业利润率	1.54	3.75	1.00	2.82
总资产报酬率	0.94	0.62	0.63	--
净资产收益率	2.65	1.59	1.27	--
长期债务资本化比率	31.28	37.73	38.04	--
总债务资本化比率	37.33	45.77	46.22	--
资产负债率	63.78	61.11	54.82	56.88
流动比率	187.88	227.64	280.22	305.62
速动比率	56.02	72.76	73.71	87.41
经营现金流动负债比	-6.22	-28.44	-39.26	-9.90
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.65	0.61	0.37	--
总债务/EBITDA (倍)	23.66	53.36	63.57	--

数据来源：公司 2018~2020 年审计报告及 2021 年一季度未经审计财务报表，远东资信整理



附录 6 有关指标的计算公式

EBIT=利润总额+计入财务费用的利息支出；

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产及长期待摊费用摊销；

总债务=短期债务+长期债务；

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期有息债务；

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务；

毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入×100%；

期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业收入×100%；

应收款项周转次数=营业收入/[（期初应收账款及应收票据+期末应收账款及应收票据）/2]；

存货周转次数=营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]；

总资产周转次数=营业收入/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]；

现金收入比=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%；

营业利润率=营业利润/营业收入×100%；

总资产报酬率=EBIT/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]×100%；

净资产收益率=净利润/[（期初净资产余额+期末净资产余额）/2]×100%；

长期债务资本化比率=长期债务/[长期债务+所有者权益（包括少数股东权益）]×100%；

总债务资本化比率=总债务/[总债务+所有者权益（包括少数股东权益）]×100%；

资产负债率=负债总额/资产总额×100%；

流动比率=流动资产/流动负债×100%；

速动比率=（流动资产-存货-预付账款）/流动负债×100%；

经营现金流动负债比=经营性现金净流入/流动负债×100%；

EBITDA 利息保障倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）；

担保比率=担保余额/所有者权益×100%。

附录 7 级别释义

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时能获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。



附录 8 适用的评级方法

本报告依据远东资信的“公司债券资信评级方法”和“中国城投公司信用评级方法”进行评估，该评级方法已在远东资信网站披露。